

UNIVERSITÉ DE PARIS. — FACULTÉ DE DROIT

LA
RÉFORME MONÉTAIRE
ROUMAINE

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue devant la Faculté de Droit de Paris

Le 25 Novembre 1929, à 14 heures

PAR

Alexandre-Ionesco IVANOF

Licencié ès sciences économiques et consulaires

Président : M. GASTON JEZE, Professeur.

Suffragants { MM. AFTALION, Professeur.
 { OUALID, Professeur.

LIBRAIRIE

DU

RECUEIL SIREY

SOCIÉTÉ ANONYME

22, Rue Soufflot, PARIS, 5^e

1929

THÈSE
POUR LE DOCTORAT

UNIVERSITÉ DE PARIS. — FACULTÉ DE DROIT

LA
RÉFORME MONÉTAIRE
ROUMAINE

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue devant la Faculté de Droit de Paris

Le 25 Novembre 1929, à 14 heures

PAR

Alexandre-Ionesco IVANOF

Licencié ès sciences économiques et consulaires

Président : M. GASTON JEZE, Professeur.

Suffragants { MM. AFTALION, Professeur.
 { OUALID, Professeur.

LIBRAIRIE

DU

RECUEIL SIREY

SOCIÉTÉ ANONYME

22, Rue Soufflot, PARIS, 5^e

1929

UNIVERSITÉ DE PARIS

FACULTÉ DE DROIT

THÈSES DE DOCTORAT

La Faculté n'entend donner aucune approbation
ni improbation aux opinions émises dans les thèses ;
ces opinions doivent être considérées comme
propres à leurs auteurs.



LA RÉFORME MONÉTAIRE ROUMAINE

Accomplie par la Loi du 7 Février 1929¹

INTRODUCTION

La véritable cause des troubles monétaires profonds, en Roumanie, comme dans tous les autres pays d'ailleurs, est incontestablement la destruction des richesses, due à la guerre. La guerre a anéanti le capital amassé durant un siècle, sur lequel reposait la prospérité de la civilisation.

Chez nous, cette destruction de capital s'est aggravée des suites de la grande réforme sociale de l'expropriation. Malgré cela, l'espoir de récoltes abondantes a pu nous faire croire à un rapide relèvement économique qui se serait traduit par le rétablissement du crédit et par le redressement de notre monnaie nationale. Les circonstances défavorables, dans lesquelles nous nous débattions, ont montré que la réalisation de cette attente était au-dessus de nos forces.

Le « leu », repère de la santé de notre vie économique, baissait continuellement et dans des proportions telles, que son rétablissement devenait impossible. Son relèvement, après une aussi longue période de baisse aurait d'ailleurs été tout aussi désastreux que son écroulement.

1. Annexe N° 1.

L'expérience nous apprend que le rétablissement d'une monnaie n'est possible et salutaire que lorsqu'il se produit rapidement, c'est-à-dire avant que sa dépréciation n'ait causé des désastres. Seule l'Angleterre a eu la chance de réussir cette opération après la guerre. Devant cette réalité inexorable, que pouvait-on faire ? Voir juste et limiter le mal, en lui mettant un frein.

Pour garantir la sécurité aux transactions, la monnaie, qui en est la base, doit avant tout être stable. C'est là le caractère essentiel d'une monnaie capable d'accomplir sa fonction. Il importe peu que sa valeur soit à un niveau supérieur ou inférieur par rapport aux autres monnaies, pourvu qu'elle soit fixe. Seules les fluctuations provoquent des troubles, et c'est donc la nécessité de l'en garantir qui doit tout particulièrement retenir l'attention de ceux qui ont à veiller sur une monnaie.

Il va de soi que la Banque d'émission doit voir clair et faire une politique monétaire qui lui permette d'accomplir sa tâche. Mais, quelque saine et réfléchie que soit sa politique, elle est fonction de la vie économique du pays, de la politique économique et des ressources de l'Etat.

Le cours de la monnaie ne peut être stable que dans les conditions suivantes : 1^o production prospère ; 2^o budget équilibré de l'Etat ; 3^o balance commerciale active, permettant d'équilibrer la balance des comptes.

C'est vers la réalisation de ce programme qu'ont tendu tous les efforts de l'Etat. Grâce à ces efforts et aux fruits qu'ils ont donné, la Banque Nationale d'Emission a pu assurer au leu pendant près de deux ans une stabilité de fait, correspondant à une parité voisine de 800 lei la livre sterling.

En 1928, afin de créer une base morale et fiscale solide à la stabilisation monétaire, la Roumanie a dû consentir de grands sacrifices, à l'extérieur comme à l'intérieur, en réglant la question de ses dettes, en revalorisant les titres de rentes détenus à

l'étranger et en augmentant les impôts. Ces impôts, joints aux ressources existantes, mettent le budget à l'abri de toute surprise et l'arrangement concernant les rentes, nous ouvre à nouveau le crédit de l'étranger et permet à notre pays de reprendre sa place dans la vie économique mondiale.

Quelque ait été le moment choisi pour réaliser la stabilisation monétaire, — et, à ce sujet, nous avons la conviction qu'il n'y en a pas eu de plus favorable depuis la fin des hostilités — que celui adopté pour commencer les négociations en vue de cette opération, — en dehors des conditions internes, primordiales pour une réussite certaine, c'est-à-dire un budget équilibré et une balance commerciale active, nous devons nous assurer des conditions secondaires, qui nous mettent en mesure d'attendre le résultat du jeu libre des facteurs internes et même de les aider, si par suite de force majeure il se produisait un retard à leur fonctionnement normal.

Après douze années de vicissitudes économiques, le concours de ces conditions accessoires nous était d'autant plus nécessaire, que les organes destinés par leur fonction à assurer la stabilisation, avaient eux-mêmes besoin d'un ajustement qui leur donne un fonctionnement parfait. Pour cela il nous fallait le soutien de l'étranger.

La constatation des efforts et des sacrifices continuels du pays, de même que l'interdépendance économique des peuples, qui crée des intérêts réciproques de prospérité commune, nous ont ouvert les marchés et nous ont valu le concours des organes économiques mondiaux les plus importants.

A ce sujet, je suis convaincu, que je traduis les sentiments d'un pays tout entier en exprimant la plus vive gratitude à la Banque de France et à ses éminents dirigeants. C'est à leur travail infatigable et à leurs sentiments dévoués pour nous, que nous devons, en effet, la collaboration des banques d'émission en notre faveur. Notre gratitude pour les 13 banques d'émission

qui nous accordent un soutien des plus cordiaux est tout aussi sincère. Ces banques sont celles d'Allemagne, d'Angleterre, d'Autriche, de Belgique, des Etats-Unis, de Finlande, de Hongrie, d'Italie, des Pays-Bas, de Pologne, de Suède, de Suisse et de Tchécoslovaquie.

Il est inutile d'insister sur l'importance morale que présente pour la Roumanie et pour la Banque Nationale la collaboration de ces 14 banques d'émission, dont nous nous sommes assuré le concours pour la stabilisation de notre monnaie nationale. En dehors de cet avantage moral, la collaboration des banques participantes, nous vaut l'ouverture d'un crédit de 25 millions de dollars, qui donne un potentiel considérable à notre politique monétaire.

Nous nous sommes acquis la collaboration des grands établissements d'émission, en vue de la réalisation du programme du Gouvernement roumain pour la stabilisation monétaire et pour le développement économique de la Roumanie. Et assurément que seul le « développement économique » constitue la base solide d'une monnaie définitivement stable.

Ce programme du Gouvernement roumain a été le résultat de l'étude approfondie faite par les experts les plus capables, en parfait accord avec les banques d'émissions participantes. Il précise et coordonne toutes les mesures de réforme regardant la Banque Nationale de Roumanie, la convertibilité du leu et le retour à l'étalon or. Le programme détermine également certaines mesures à prendre concernant le budget et la trésorerie de l'Etat, les travaux publics productifs, les chemins de fer et la base qui permettra sa réalisation, c'est-à-dire l'emprunt international contracté par la « Caisse Autonome des Monopoles » créée en vue de l'exploitation des monopoles de l'Etat roumain. On trouve l'exposé détaillé du programme du Gouvernement roumain ainsi que le texte de la loi monétaire et de la loi

pour la création de la Caisse Autonome en annexe à la fin de cet ouvrage.

Ayant ce programme à sa base, l'emprunt roumain de stabilisation a pu être lancé en Europe et à New-York. Le succès incontestable de cet emprunt, qui, malgré la tension monétaire caractéristique dans ces derniers temps, a été couvert sans aucune difficulté, est significatif pour le rétablissement de notre crédit, qui ne pourra qu'augmenter lorsqu'on verra le fruit des efforts et des sacrifices que notre pays a su s'imposer.

Dans le cadre de ces événements, le Parlement roumain a voté la loi monétaire du 7 février 1929, qui fixe la valeur du leu à 10 milligrammes d'or au titre de 9/10. En d'autres termes, le cours légal du leu est de 803,58 lei la livre sterling. Ainsi, la stabilité du leu, qui, depuis près de deux ans était assurée en fait, se trouve consacrée par la loi et notre monnaie acquiert à nouveau son caractère essentiel qui donne la sécurité indispensable aux transactions. Par le taux de la stabilisation personne ne perd et personne ne gagne, ce qui est la condition d'une bonne stabilisation.

Excepté ceux qui, en dépit de toutes les réalités, ont espéré que le leu reviendrait à sa valeur d'avant-guerre, nul ne peut se plaindre. Mais cette illusion est depuis longtemps abandonnée, et presque personne ne peut plus croire encore sérieusement aujourd'hui que le leu atteindrait de nouveau son ancienne valeur. En réalité, notre appauvrissement ne date pas depuis le jour du vote de la loi de la stabilisation de la monnaie ; c'est ce jour-là seulement que nous avons eu le courage de constater légalement combien nous sommes pauvres. Assurément il y a beaucoup de lésés, les détenteurs de « lei », de rentes, d'actions et plus injustement que tous ceux-là, les détenteurs de rentes d'expropriation. Mais le sacrifice de tous est consommé depuis longtemps, la loi monétaire du 7 février 1929 ne fait que le con-

sacrer. On dira que ces sacrifices sont injustes, cela est vrai, mais les sacrifices ne peuvent pas être justes, ils sont inéluctables.

Il y a des pays, l'Allemagne par exemple, qui ont cherché à atténuer partiellement le renoncement forcé des rentiers. Peut-on espérer que cette réparation aura lieu plus tard chez nous aussi ? Difficilement. Il faudrait que la prospérité de notre pays devienne tout à fait exceptionnelle, pour que nous puissions songer à la possibilité d'une pareille réparation et dans ce cas ce sont, sans contredit, les titulaires involontaires au nom desquels ont été émises les rentes d'expropriation qui devraient les premiers être dédommagés.

Toutes ces douleurs passées, dont l'écho se fait encore entendre, ne doivent pas, aujourd'hui, nous empêcher de voir les résultats de la stabilisation monétaire.

La stabilisation diminue seulement la grandeur de l'unité qui mesure la valeur des biens, sans en modifier la valeur intrinsèque. La valeur relative des biens, les uns par rapports aux autres demeure la même qu'avant la stabilisation et leur valeur en or est la même aujourd'hui que pendant la période de stabilisation de fait.

Les prix qui chez nous sont arrivés à un niveau si élevé par rapport au niveau auquel ils sont montés à l'étranger, se maintiennent constants. La vie économique s'est adaptée à ces prix durant les deux années de stabilité de fait, en sorte qu'une tendance à la hausse est peu probable. Afin de ne pas provoquer cette tendance, nous conserverons le billet de banque actuel jusqu'à ce que s'accomplisse le processus psychologique et que le public s'habitue définitivement à la valeur or.

La stabilisation entraînera : l'abondance du crédit ; la circulation nécessaire pour satisfaire le besoin des transactions ; la diminution du taux de l'intérêt et par là l'augmentation du rendement des entreprises ; l'augmentation de la valeur des biens qui ne pouvaient être valorifiés par suite de l'insuffisance du

numéraire et enfin la normalisation de la vie économique, qui se mouvra de nouveau dans le cadre de ses lois naturelles.

La condition primordiale de la stabilisation, celle qui en garantit la sécurité, est la convertibilité en or. Celle-ci s'appuie sur l'afflux de devises provoqué par l'abondance de la production et la suppression des entraves à l'exportation. La stabilisation a deux rênes, l'une qui agit contre la baisse, — l'or et les devises convertibles, — l'autre qui agit contre la hausse, — l'émission de billets pour l'achat d'or ou de devises. Nous ne pouvons être maîtres de l'une si nous ne sommes pas maîtres de l'autre.

La stabilisation et donc la convertibilité est assurée, jusqu'au rétablissement de la balance commerciale, par le stock de devises que l'emprunt met à la disposition de la Banque Nationale directement ou indirectement.

Le premier effet d'une stabilisation est le rapatriement des capitaux évadés à cause de l'incertitude des cours. Comme nous n'avons pas de capitaux mobiliers en quantité appréciable, il n'y a pas eu, chez nous d'évasion, et ce n'est donc pas de là que pourra venir l'afflux des devises dans notre pays, mais bien du placement des capitaux étrangers.

Encourageons donc le capital étranger, afin que nous puissions attendre en toute tranquillité les résultats de l'exportation, qui est le seul soutien réel d'une monnaie saine. Assurément, les moyens avec lesquels nous avons entrepris la stabilisation sont largement suffisants pour satisfaire tous les besoins ; mais il ne faut toutefois pas oublier qu'aucune quantité d'or, aussi grande soit-elle, n'assurerait la stabilité d'une monnaie qu'aussi longtemps que pourrait durer son exode pour la couverture du déficit de la balance des comptes. Seules la production et l'exportation peuvent créer un afflux d'or permanent.

La politique économique de notre pays doit donc tendre avant tout à augmenter et à stimuler la production et l'exportation.

Elle doit exclure toute autre considération, qui aujourd'hui, ne saurait être qu'une dangereuse fantaisie.

Quant à la politique fiscale, elle doit correspondre à la capacité de paiement des classes productrices, pour leur laisser la possibilité de profiter du fruit de leur travail, en créant et accroissant le capital national. C'est de cette manière seulement que le progrès économique et l'avenir de la Roumanie seront bien assis.

Aux termes de la loi monétaire du 7 février 1929, le privilège de la Banque Nationale est confirmé, son billet continue à avoir un cours légal et redevient convertible suivant le système du « gold exchange Standard ». La Banque Nationale est tenue d'avoir une couverture en or ou en devises, représentant au moins 35 0/0 du montant de ses engagements à vue. Sur le montant de ces engagements, la couverture de 25 0/0 au moins doit être en or. Le même jour une Convention est conclue entre l'Etat roumain et la Banque Nationale concernant la modification des statuts de la Banque et les opérations de stabilisation.

L'actif de la Banque Nationale devant être facilement réalisable, les valeurs correspondant à des créances litigieuses, sont, aux termes de cette convention, éliminées du bilan actif, jusqu'à concurrence de la somme de 1.900 millions de lei. Les effets dont la liquidité est insuffisante, sont, eux aussi éliminés du portefeuille commercial.

Dans ce but, l'Etat assurera la liquidité des avances accordées à ce jour par la Banque aux Caisses de Prêts sur gage et rachètera le portefeuille à long terme, destinant à cette fin la contrevaieur de 10 millions de dollars, à prélever sur le montant de l'emprunt et sur les bénéfices qui résulteront de la frappe des nouvelles monnaies divisionnaires, etc...

Puis, grâce à un fonds de 15 millions de dollars que l'Etat mettra à la disposition des Banques Populaires, des Coopératives de Production et de Consommation et de la Société Natio-

nale de Crédit Industriel, celles-ci retireront du portefeuille de la Banque Nationale les effets à échéance trop lointaine ou dont la liquidité est insuffisante.

C'est toujours à la Banque Nationale qu'incombe, d'effectuer gratuitement le service de Trésorerie de l'Etat et des différents organes publics autonomes. A la suite de la modification des statuts de la Banque Nationale, celle-ci est autorisée à avancer temporairement les sommes nécessaires à la Trésorerie pour faire face aux dépenses durant les premiers mois de l'année, lorsque la rentrée des impôts est insuffisante. Le montant total de ces avances, qui ne peut dépasser la somme de 2 milliards de lei, devra être restitué par l'Etat au cours du deuxième semestre de chaque exercice, son remboursement ne pouvant en aucun cas être reporté d'un exercice à l'autre.

La stabilisation du lei au cours d'environ 3 centimes or n'est pas le résultat d'une décision arbitraire. Elle est la consécration d'un état de fait, c'est-à-dire la stabilisation a eu lieu à un cours déterminé par la puissance productive de notre pays et par notre situation économique et financière.

Une fois ce résultat obtenu, la stabilisation de fait étant la chose la plus difficile pour tous les pays dont les finances ont été détériorées par suite de la guerre, et en même temps la plus indispensable pour le retour à une monnaie saine, il était du devoir du Gouvernement de procéder, d'accord avec notre Institut d'émission, à une réforme monétaire qui devait nous conduire à la monnaie-or. Et la loi du 7 février 1929 vient établir les conditions de cette réforme monétaire impatiemment attendue par notre économie nationale grandement éprouvée par la dernière guerre.

PREMIÈRE PARTIE

La Banque Nationale et la Monnaie

CHAPITRE PREMIER

La convertibilité du Leu. — Organisation et fonctionnement d'un marché libre des changes. — Liberté des mouvements de capitaux.

La loi monétaire du 7 février 1929 fixant la nouvelle valeur du leu et sa conversion en or ou en devises équivalentes à l'or, les premières mesures à prendre consistaient, avant même le vote des nouveaux statuts de la Banque Nationale et le versement de l'emprunt, à assurer, en fait, la convertibilité de la nouvelle monnaie. La Banque Nationale est désormais obligée par la loi d'échanger ses billets contre de l'or à la nouvelle parité de 10 milligrammes d'or monétaire pour 1 leu ou contre des devises étrangères convertibles en or à un prix qui ne peut dépasser la parité résultant de la teneur en or des deux monnaies, augmentée des frais d'expédition de l'or. En outre, la Banque Nationale, chargée, en vertu de l'article 1 de ses statuts de maintenir la stabilité de la monnaie, achète de l'or à la parité ou des devises convertibles en or à leur valeur paritaire diminuée des frais d'expédition du métal.

Entre ces deux cours extrêmes, le jeu libre de l'offre et de

la demande fixe les cours quotidiens des devises. Afin de faciliter l'établissement de ces cours en offrant toutes garanties de liberté et de sincérité, on a organisé, le 14 février, un marché des devises, fonctionnant à Bucarest. Les représentants des différentes banques s'y réunissent tous les jours à 12 h. 30 et leurs transactions s'effectuent conformément à un règlement établi d'un commun accord entre elles ¹. Les cours du leu, officiellement cotés, reflètent la situation réelle de l'offre et de la demande.

Les frais d'expédition de l'or ont été provisoirement évalués par la Banque Nationale à environ 5 0/0. Le point de sortie de l'or a été ainsi fixé à 817.50 lei pour une livre sterling, l'écart entre les deux « points d'or » étant d'environ 8 lei.

Le marché des changes a fonctionné normalement. La Banque Nationale a peu à peu laissé les demandes et les offres s'équilibrer d'elles-mêmes sur le marché, n'intervenant que pour atténuer au début les écarts de cours et habituer progressivement le public aux variations normales d'une monnaie convertible.

Au bout de quelques semaines des offres assez importantes se produisant sur le marché des devises, la Banque Nationale en profite et achète une partie des devises qui se présentaient. N'oublions pas de dire que la Banque Nationale cumule avec la tâche d'assurer la stabilité monétaire le rôle d'agent du Gouvernement pour lui procurer les devises nécessaires à ses paiements extérieurs. En cette qualité elle doit acheter sur le marché toutes les fois que les circonstances sont favorables et dans la mesure des échéances à couvrir.

Au cours du mois d'avril, la Banque a, conformément à la loi monétaire, fourni à ses guichets les devises nécessaires pour répondre aux demandes du marché provoquées par les

1. On en trouvera le texte à l'annexe II.

mouvements normaux de la balance commerciale à cette époque de l'année et par les remboursements de dettes extérieures privées, consécutifs au paiement des arriérés de l'Etat.

Tous les porteurs de lei, roumains ou étrangers, ont bénéficié, depuis le 7 février 1929, date de la loi de stabilisation, de tous les avantages attachés à une monnaie convertible sur la base de l'or. Ils ont eu, en fait comme en droit, la possibilité de les échanger librement, soit sur le marché au cours fixé par l'offre et la demande, soit aux guichets de la Banque, dans les conditions prévues par la loi monétaire.

Une autre mesure appliquée par le Gouvernement roumain consistait à assurer la liberté nécessaire aux entrées et aux sorties de capitaux. Et à cet égard trois ordres de dispositions ont été prises :

1° Tous les lei sont désormais librement convertibles en or ou en devises au taux fixé par la loi monétaire. Les étrangers qui envoient des fonds en Roumanie pour n'importe quelle raison sont libres de les retransformer à volonté en monnaies étrangères.

Donc la distinction existante entre les lei dits « libres » et ceux « bloqués » a été supprimée par une décision du Conseil des Ministres du 18 février 1929 ¹. On entendait par des lei « bloqués » ceux qui, provenant d'autres sources que le change des devises fournies par les exportations de marchandises, ne pouvaient pas servir à acheter des devises étrangères. Ils étaient ainsi bloqués en Roumanie.

2° L'autorisation, jusqu'ici nécessaire, pour contracter des emprunts à l'étranger, fût-ce à très court terme, a été limitée par la circulaire de l'Office Central des Devises du 29 avril 1929 ². Conformément à cette circulaire, émise pour continuer la politique d'atténuation graduelle des disposi-

1. On en trouvera le texte à l'annexe III.

2. Cf. annexe IV.

tions concernant les opérations ou devises, les emprunts en devises contractés à l'étranger ou les crédits en devises sollicités par les banques, commerçants, industriels et particuliers pourront être faits sans l'autorisation préalable de l'Office de Contrôle des Devises, si leur montant ne dépassera pas la somme de £ 100.000 et que leur durée ne sera pas supérieure à trois ans. Tous les emprunts dépassant la somme et l'échéance ci-dessus doivent être au préalable autorisés par l'Office de Contrôle des Devises.

3^o Par la même circulaire du 29 avril 1929, les restrictions mises à la sortie de devises étrangères par les voyageurs quittant le pays ont été également largement atténuées. Dorénavant les achats de devises dans des buts non commerciaux, c'est-à-dire pour voyages ou frais d'entretien à l'étranger, ainsi que pour études, cas de maladies, pourront être effectués jusqu'à concurrence de la somme de 70.000 lei par mois, pour le même bénéficiaire, sans aucune autorisation préalable. Les achats supérieurs devront être au préalable autorisés. Quant à l'exportation des valeurs mobilières elle est redevenue libre depuis le décret du 23 juillet 1929, qui abroge l'interdiction d'exportation édictée par un décret-loi du 15 mai 1920.

Voilà les mesures qui ont rendu pratiquement la liberté au marché des changes sans cependant faire disparaître encore la loi du 23 février 1923. Cette loi confie à un Office Central des Devises le soin d'accorder ou de refuser les demandes d'achat des particuliers. L'avenir montrera s'il n'y a pas lieu de faire un pas de plus et de procéder à la refonte complète, sinon à la suppression de cette loi ¹.

1. Depuis que nous avons écrit ces lignes, les mesures établissant des restrictions à l'exportation des devises ont été abolies. Aujourd'hui règne le régime de la liberté absolue quant à l'exportation des monnaies nationales et étrangères.

CHAPITRE II

La réorganisation de la Banque Nationale

Créée en 1880 avec la collaboration de l'Etat et à la suite des nécessités financières de celui-ci, la Banque Nationale de Roumanie, a été le pivot de notre développement économique et dans la politique financière du pays, elle a soutenu un rôle très important.

La Banque Nationale de Roumanie, constituée en société anonyme, a eu le droit exclusif d'émettre des billets de banque au porteur et à vue, privilège d'émission accordé par la loi organique du 17 avril 1880 et prorogé par les lois des 7 mars 1886, 26 janvier et 23 juin 1901, 19 juin 1925.

Conformément à la convention du 7 février 1929 conclue entre l'État Roumain et la Banque Nationale, une Assemblée Générale extraordinaire des actionnaires de la Banque a été convoquée le 3 mars et a adopté les nouveaux statuts qui réorganisent l'existence et l'activité de cette institution.

Selon les nouvelles dispositions de ses statuts, la Banque Nationale reprend la mission de maintenir en Roumanie la stabilité et la sécurité monétaires, ainsi que de contrôler et de développer dans le pays la circulation et le crédit. Son privilège exclusif d'émission est prorogé jusqu'au 31 décembre 1960.

Si une loi n'intervient pas avant le 31 décembre 1955 pour régler la situation de la Banque, son privilège sera prorogé de plein droit pour une durée de 5 ans à partir du 1^{er} janvier 1961 ; il en sera de même tous les 5 ans si une loi n'en

décide pas autrement 5 ans avant l'expiration des termes respectifs.

La Banque s'oblige à échanger ses billets, à son choix, contre de l'or ou des devises étrangères convertibles en or au taux de stabilisation fixé.

La Banque assure la convertibilité de ses billets sans limitation de quantité ; nul n'est admis, toutefois, à lui présenter au remboursement moins de 100.000 lei à la fois.

Pour lui permettre d'assurer ces fonctions de façon permanente, des règles nouvelles de couverture sont posées selon lesquelles, la Banque est tenue d'avoir une encaisse en or ou en devises libellées en monnaies légalement et pratiquement convertibles en or exportable, au moins égale à 35 0/0 du montant total de ses engagements à vue ; 25 0/0 des engagements à vue doivent être couverts par de l'or en caisse ou en dépôt libre à l'étranger. Pour le surplus, les actifs détenus par la Banque devront présenter les caractères de sécurité et de liquidité exigés par les statuts de toutes les banques d'émission.

La règle du maximum de la circulation établie par la Convention du 19 mai 1925 est abandonnée en ce qui concerne les achats de devises, et sera définitivement abrogée, la convertibilité étant une garantie suffisante de sécurité monétaire si la Banque Nationale retrouve et conserve la liquidité nécessaire.

La Banque Nationale pourra donc, à l'avenir, adapter sa circulation aux besoins réels du pays, c'est-à-dire émettre des billets, soit pour acheter de l'or ou des devises et augmenter ainsi son encaisse, soit, pour escompter des effets à court terme correspondant à des transactions économiques réelles et se liquidant en conséquence automatiquement à l'échéance.

Les statuts de la Banque Nationale ont été révisés de

façon à harmoniser leurs dispositions avec celles des statuts les plus récents des autres banques d'émission européennes. A cet effet, les droits de désignation du Gouvernement à la Banque Nationale ont été limités à la nomination du Gouverneur, de trois administrateurs et de trois censeurs. L'Etat et les entreprises d'Etat ne pourront détenir, soit directement, soit indirectement, des actions de la Banque Nationale pour un montant représentant au total plus de 10 0/0 du capital nominal émis.

L'Intervention du Ministre des Finances, prévue dans un certain nombre d'articles des anciens statuts est supprimée, le Commissaire du Gouvernement gardant mission de veiller au respect par la Banque Nationale des considérations d'intérêt général qui doivent régler l'action de la Banque.

Quel que soit le nombre des actions détenues le nombre maximum des voix de tout actionnaire, y compris l'Etat et les entreprises d'Etat ensemble, est limité à 20 et les actions qui seront nominatives ne comporteront le droit de vote que pour les actionnaires de nationalité roumaine.

Les nouveaux statuts de la Banque Nationale définissent les opérations auxquelles elle pourra procéder.

La Banque en particulier est autorisée :

- a) à effectuer des transactions en devises ;
- b) à escompter jusqu'à concurrence de 25 0/0 de son portefeuille des effets agricoles ayant une échéance de plus de 100 jours, mais de neuf mois au maximum ;
- c) à réescompter à l'intérieur son portefeuille de bons du Trésor, afin de réduire ses engagements à vue ;
- d) à réescompter à l'étranger ou à donner en gage son portefeuille d'effets de commerce, afin d'accroître la liquidité de ses actifs.

Elle ne pourra, par contre, accorder l'ouverture de comptes courants débiteurs non garantis, en dehors des avances tem-

poraires de trésorerie prévues ci-dessous, ni escompter d'effets autres que ceux décrits dans ses statuts.

La Banque est autorisée à faire des avances temporaires à la Trésorerie pour couvrir les dépenses effectuées pendant les mois où la rentrée des recettes est temporairement insuffisante ; ces avances ne devront dépasser à aucun moment 2.000 millions de lei, devront être remboursées dans le deuxième semestre de chaque exercice, ne pourront en aucun cas être prolongées, d'un exercice sur l'autre et ne porteront pas intérêt.

En dehors des opérations mentionnées au paragraphe précédent, l'Etat ne pourra obtenir aucune avance ou garantie de la Banque Nationale, ni lui faire émettre des billets gagés sur des engagements de l'Etat.

Le montant des opérations sur titres ne devra jamais dépasser 20 0/0 du portefeuille commercial de la Banque Nationale.

Le capital social de la Banque sera porté, dans les six mois qui suivront la mise en vigueur des nouveaux statuts, de 100 à 600 millions de lei par affectation d'une partie de ses réserves et divisé en 200.000 actions de 3.000 lei. L'augmentation de capital sera constatée par l'estampillage des titres. La participation totale de l'Etat et des entreprises d'Etat ne peut, en aucun cas, excéder 10 0/0 du montant de ce capital, dont 90 0/0 au moins doivent être détenus par des actionnaires privés.

A cet effet, les actions appartenant actuellement soit à l'Etat, soit à des organismes autonomes d'Etat, seront placées par tranches successives dans le public, de manière à réduire à 10 0/0 la participation de l'Etat et des entreprises d'Etat, avant l'expiration de la période de trois ans, prévue pour l'exécution du Programme de stabilisation monétaire adopté par la loi du 7 février 1929. En ce qui concerne l'échange

des actions actuellement au porteur contre des certificats nominatifs il devra être terminé à la date du 31 décembre 1930.

Après entente entre l'Etat et la Banque Nationale, le capital de la Banque pourra être augmenté, la participation de l'Etat restant fixée à 10 0/0 du maximum du capital nouveau.

Aussi longtemps que la dette de l'Etat vis-à-vis de la Banque Nationale n'aura pas été entièrement amortie, la portion des bénéfices de la Banque Nationale revenant à l'Etat, soit à titre de dividende des actions de la Banque détenues par l'Etat, soit à titre de participation directe aux bénéfices de la Banque conformément aux dispositions statutaires sera intégralement consacrée à l'amortissement de cette dette.

Les règles d'administration de la Banque Nationale ont été modifiées de façon à simplifier sa gestion et à concentrer les pouvoirs d'exécution.

Selon ses nouveaux statuts la Banque est dirigée par un Gouverneur nommé par l'Etat pour six ans, assisté d'un Comité Exécutif. Elle est administrée par un Conseil d'Administration et surveillée par un Collège de Censeurs.

Le Comité Exécutif est présidé par le Gouverneur. Il comprend, en outre, quatre Administrateurs délégués élus par le Conseil d'Administration parmi les Administrateurs. Le Gouvernement désigne, chaque année, un Vice-Gouverneur parmi les Administrateurs délégués.

Le Conseil d'Administration se compose du Gouverneur et de 10 Administrateurs, dont les 4 Administrateurs délégués ci-dessus.

Sur les 10 Administrateurs, 7 sont élus par l'Assemblée Générale des actionnaires et les 3 autres membres sont nommés par le Gouvernement parmi les personnalités compé-

tentes dans les questions agricoles, commerciales, industrielles, bancaires et financières.

Le Comité exécutif se réunit tous les jours ; le Conseil d'Administration toutes les semaines et le Conseil Général, composé du Conseil d'Administration réuni au Collège des Censeurs, une fois par mois.

Le 3 mars 1929 s'est réunie l'Assemblée Générale extraordinaire de la Banque Nationale, qui a adopté les nouveaux statuts de la Banque sur les bases indiquées ci-dessus.

CHAPITRE III

L'Emprunt de stabilisation et de développement

VERSEMENT ET RÉPARTITION DES FONDS D'EMPRUNT

UTILISATION DES FONDS D'EMPRUNT

En vue d'obtenir les ressources nécessaires à l'exécution du Programme du Gouvernement roumain pour la stabilisation monétaire et le développement économique, il a été créé par la loi du 7 février 1929, la Caisse Autonome des Monopoles du Royaume de Roumanie.

Cette Caisse Autonome des Monopoles jouit de la personnalité civile et l'Etat lui a transféré le droit d'exploiter les Monopoles du Royaume, Monopoles exploités jusqu'à la loi du 7 février 1929 par la Régie des Monopoles de l'Etat. Dans les conditions prévues par ses statuts, la Caisse a été autorisée à émettre des emprunts et le produit du premier emprunt international émis par la Caisse, a été versé par elle à l'Etat comme premier acompte sur le prix à payer par elle à l'Etat, du droit d'exploiter les Monopoles, qui lui est transféré.

Ce premier emprunt international contracté par la Caisse Autonome des Monopoles a été émis le 14 février 1929 sur les principales places financières en obligations 7 0/0, amortissables en 30 ans.

Le montant nominal de l'emprunt se décompose en trois tranches :

a) tranche en dollars : \$ 69.000.000 en obligations émises à 88 0/0 ;

b) tranche en francs français : frs. 561.638.000 en obligations émises à 92 0/0 ;

c) tranche en livres sterling : £ 2.000.000 en obligations émises à 88 0/0.

La Svenska Tändsticksaktiebolaget ayant acheté pour 30 millions d'obligations en dollars, le reliquat de la tranche en dollars, soit 39 millions, a seul fait l'objet d'une souscription publique.

Conformément aux stipulations des contrats d'emprunts et d'achat, le prix des obligations en dollars et en francs français ainsi que la première tranche des obligations en livres sterling, déduction faite des frais, taxes et toutes autres dépenses à la charge de la Caisse, a été porté, le 7 mars 1929, au crédit de la Banque Nationale de Roumanie par le groupe bancaire qui avait assuré l'émission de l'emprunt.

Le tableau ci-après indique les sommes reçues par la Banque Nationale (Voir tableau I) :

Il est intéressant de noter que la tranche roumaine a été facilement et rapidement souscrite et, pour la plus grande part, en dollars.

Conformément au contrat une somme de \$ 273.000, soit lei 45.641.505 représentant la contrevaletur de l'intérêt couru sur les obligations en dollars entre le 1^{er} février, date de jouissances des titres et le 7 mars, date de versement des fonds d'emprunt, a été prélevée sur le total ci-dessus de lei 8.440.774.049 et aussitôt virée au crédit du « Compte spécial pour le Service des Obligations Privilégiées de la Caisse Autonome », ouvert selon les stipulations du contrat d'emprunt. dans les écritures de la Banque Nationale.

Quant au solde disponible soit lei 8.395.102.544, il a reçu

TABLEAU I.

PAYS SOUSCRIPTEURS	MONTANT NOMINAL	MONTANT NET		CONTREVALEUR en lei
		Dans la monnaie des obligations	Dans la monnaie employée pour la souscription	
Allemagne	5.000.000	4.056.509,34	Rk 17.048.697,45	678.187.514
Autriche	1.000.000	812.571,64	Sc 5.753.413,50	135.849.789,60
Belgique	3.000.000	2.407.902	\$ 2.407.902	402.565.095,58
Etats-Unis	12.000.000	9.687.858	\$ 9.687.858	1.619.664.539,73
Italie	8.000.000	6.565.240,42	Lt 125.002.177,60	1.097.609.719,60
Pays-Bas	3.000.000	2.466.802,96	Fl 6.150.973,48	442.412.452,85
Roumanie	2.000.000	1.667.768	\$ 1.600.000	267.496.000
Suisse	4.000.000	3.233.141,44	Lei 11.371.470	11.371.470
Tchéco-Slovaquie ..	1.000.000	791.771,72	\$ 3.233.141,44	540.532.751,64
France	561.638.000	462.272.992	Kc 26.708.439,55	132.372.355
Angleterre	2.000.000	441.097/13/11	Fr. 462.272.992	3.027.888.097,60
			£ 141.097/13/11	114.794.263,40
				8.440.774.049

1. Montant nominal total des obligations en livres sterling.
2. Montant net de la première tranche des obligations en livres sterling.

les affectations suivantes, prévues par le Programme de stabilisation du gouvernement roumain :

	Millions de \$	Lei
Provision versée à la Banque Nationale pour effets rachetés par l'État ..	10	1.671.850.000
Déduction faite de la contrevaieur en lei de ces 10 millions de dollars attribuée à la Banque Nationale, le reste du solde disponible a été réparti conformément au tableau ci-dessous et figurera jusqu'à complète utilisation, sur cinq comptes séparés ouverts sur les livres de la Banque Nationale :		
<i>Compte A.</i> — Remboursement des avances aux Instituts de Crédit	15	2.507.775.000
<i>Compte B.</i> — Fonds de roulement du Trésor	11	1.839.035.000
<i>Compte C.</i> — Fonds de roulement des Chemins de fer	9	1.504.665.000
<i>Compte D.</i> — Fonds d'investissements des chemins de fer, solde soit.....		871.777.544
Total ...		8.395.102.544

La seconde tranche des obligations en livres sterling, soit £ 500.000, a été reçue le 4 avril 1929 et sa contrevaieur, soit lei 406.790.000, a été portée au compte D (Fonds d'investissements des Chemins de Fer).

Il en a été de même de la troisième tranche des obligations en livres sterling, soit £ 908.750, somme qui a été créditée à Londres le 27 avril 1929, mais dont la contrevaieur, soit lei 739.340.825, n'a été entrée dans les écritures de la Banque

que postérieurement au 27 avril et ne figure donc que dans la situation du 4 mai.

Lorsque les obligations (\$ 30 millions) achetées par la Svenska Tändsticksaktiebolaget auront été payées (au plus tard le 15 août 1929), leur contrevaieur, soit lei 5.015.550.000, sera affectée jusqu'à concurrence de lei 3.833.566.634 au compte D, de manière à porter la dotation de ce compte au minimum prévu de \$ 35.000.000 et jusqu'à concurrence du reliquat, soit lei 1.181.983.366, au compte E (Fonds réservé à des travaux publics productifs divers).

Ce dernier compte sera également crédité le 1^{er} août par le compte spécial pour le service des obligations de la contrevaieur de £ 41.250, soit lei 33.560.175, représentant l'intérêt des obligations en £, compte tenu des dates des versements, intérêts que les banquiers anglais ont retenus sur le montant de la dernière tranche.

La situation des comptes D et E sera alors la suivante :

<i>Compte D.</i> — Fonds d'investissement des chemins de fer, lei	5.851.475.000
<i>Compte E.</i> — Fonds pour travaux publics productifs divers, lei	1.215.543.541

Le montant du compte spécial auquel a été portée la contrevaieur en lei des versements faits par l'Allemagne, en vertu de l'accord du 10 novembre 1928 s'est élevé à lei 2.838.706.893.

En ce qui concerne l'utilisation des fonds d'emprunt, avant les renseignements complets qu'on trouvera ci-dessous sur chacun des comptes auxquels ont été versé les fonds d'emprunt, renseignements contenus dans les chapitres relatifs au bilan de la Banque, à la Trésorerie et aux Chemins de fer, nous pourrions anticiper en disant que la ventilation des effets à liquidité insuffisante que l'Etat doit racheter à la Banque Nationale au moyen des 10 millions de dollars prévus à cet

effet au programme s'est poursuivie et sera achevée incessamment.

Le remboursement par les Instituts de Crédit, à savoir les Banques Populaires, les Coopératives et le Crédit Industriel, des avances qui leur ont été consenties par la Banque Nationale jusqu'à concurrence de la contrevaieur de 15 millions de dollars, a été effectué dans les proportions suivantes :

Banques Populaires, lei	1.598.561.371
Coopératives, lei	400.272.246
Crédit Industriel, lei.....	508.941.383

Total, lei..... 2.507.775.000

En conséquence, ces avances ont été éliminées de l'actif et le compte A de l'emprunt soldé au passif du bilan à la date du 20 avril dernier.

La liquidation des dettes arriérées a été commencée et une part importante des dettes des chemins de fer a été mise en payement dans le courant de mars.

Quant au programme des travaux neufs des chemins de fer (compte D) il est actuellement à l'étude. Il en est de même du programme des travaux productifs divers (compte E) qui doit faire l'objet d'un projet de loi spécial.

A la date du 27 avril 1929 la situation de ces différents comptes était la suivante ¹ (Voir Tableau II) :

1. Voir le premier rapport trimestriel du Conseiller technique auprès la Banque Nationale de Roumanie, page 8.

TABLEAU II.

	FONDS REÇUS	SOMMES utilisées conformément au Programme	SOLDES disponibles à la date du 27 avril	FONDS à recevoir ultérieurement
Compte A	2.507.775.000	2.507.775.000	»	—
— B	1.839.035.000	143.489.243	1.695.545.757	—
— C	2.932.713.000	2.861.767.930	70.945.070	—
— D	1.278.567.544	—	1.278.567.544	4.572.907.459
— E	—	—	—	1.215.543.541
Versements allemands non répartis	1.440.658.893	—	1.440.658.893	—
	9.968.749.437	5.513.032.173	4.455.717.264	5.788.451.000

CHAPITRE IV

Le Nouveau Bilan de la Banque Nationale

Encaisse. — Avances à l'Etat. — Provision pour garanties données par la Banque. — Capital social. — Comptes destinés à recevoir les fonds d'emprunt et les versements reçus en exécution de l'accord du 10 novembre 1928. — Autres postes du bilan.

Conformément aux stipulations du Programme du Gouvernement roumain, on devait procéder à la refonte du bilan de la Banque Nationale. Cette refonte a été exécutée en deux étapes. Dès le 7 février, date de la loi monétaire, la Banque a mis son bilan en harmonie avec la nouvelle parité légale du leu, en procédant à la réévaluation de l'encaisse. La plus-value en écritures qui en est résultée a été portée en atténuation des avances à l'Etat. Dès que l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Banque tenue le 3 mars dernier a ratifié les nouveaux statuts on a procédé à l'effectuation des autres opérations prévues par le Programme et la situation arrêtée à la date du 9 mars 1929 est donc la première dressée conformément aux dispositions du Programme et la première également qui fasse état du versement des fonds d'emprunt.

Voici l'analyse résumée de cette situation :

Situation résumée à la date du 9 Mars 1929

ACTIF		PASSIF	
Encaisse { Or	8.275.359.459	Capital	600.000.000
Devises	3.654.523.000	Fonds de réserves, d'amortissement et de retraits	671.309.221
Total	11.929.882.459	Engagements à vue :	
Autres devises.....	1.659.822.632	1) Billets en circulation	20.151.826.074
Portefeuille commercial.....	7.108.523.793	2) Comptes courants et dépôts à vue :	
Avances sur titres	962.525.975	a) Etat services	
Dette de l'Etat	4.000.000.000	a) Etat, services autonomes, Caisse autonome	387.943.326
Avances temporaires à la Trésorerie	1.700.000.000	b) Emprunt 7 % 1929 et versements reçus de l'Allemagne...	9.521.040.404
Titres.....	675.310.872	c) Comptes courants et autres exigibilités à vue	1.185.284.020
Immeubles et mobiliers.....	406.209.540	Divers	4.544.344.412
Effets et avances à rembourser par l'Etat.	4.179.625.000	Total	Lei 37.061.747.457
Divers	4.439.847.186		
Total	Lei 37.061.747.457		

Rapport de l'encaisse or aux engagements à vue : 26,48 0/0.

Rapport de l'encaisse totale aux engagements à vue : 38,18 0/0.

L'encaisse or représente la valeur de l'ancienne encaisse or en Roumanie et des dépôts libres d'or à l'étranger, au nouveau cours légal du leu.

En ce qui concerne l'or déposé à Moscou pendant la guerre soit 315.179.980 lei anciens, il a été amorti par prélèvement sur les fonds de réserve de la Banque. Toutefois la Banque

a maintenu, pour mémoire, la rubrique « Or à Moscou ». En procédant ainsi elle a voulu affirmer son intention de ne pas renoncer à cette encaisse et l'amortissement du poste ne répond qu'au souci de présenter clairement la situation actuelle de la Banque.

En examinant le bilan de la Banque Nationale nous constatons que les Bons du Trésor qui, dans la période de guerre et d'après guerre, avaient été provisoirement admis comme couverture de la circulation, ont été complètement éliminés du bilan.

Les devises de couverture de la Banque Nationale ne comprennent pour le moment que des livres sterling, des dollars et des francs français, car aux termes des nouveaux statuts, les devises comprises dans l'encaisse doivent être libellées en monnaies légalement et pratiquement convertibles en or exportable. Or, à cause des restrictions qui existent encore dans de nombreux pays concernant soit la convertibilité absolue du billet en or, soit la libre exportation de l'or, les trois devises susdites, sont les seules facilement convertibles légalement et pratiquement en or exportable.

Toutes les autres devises détenues par la Banque en dehors des livres sterling, des dollars et des francs français, font l'objet d'un poste spécial, comme on voit au bilan de la Banque et qui fait immédiatement suite au poste de l'encaisse.

Les monnaies et les lingots d'argent ont été réévalués au cours commercial du métal et portés à un compte particulier à la fin de l'actif.

Quant aux monnaies divisionnaires de billon elles ont été enregistrées, pour leur valeur nominale, à la suite des « Autres devises ».

Les avances à l'Etat se décomposaient au 7 février 1929, date de la nouvelle loi monétaire, de la façon suivante :

Avances antérieures à la Convention du 19 mai 1925, conclue entre l'Etat et la Banque, lei	10.678.975.705
--	----------------

(Suivant la Convention du 19 mai 1925,
l'Etat s'engage à opérer l'extinction de
sa dette envers la Banque d'Emission
par des paiements annuels échelonnés
sur une période de quinze ans ou éven-
tuellement de vingt ans.)

Avances de Trésorerie postérieures à la Convention du 19 mai 1925	3.978.353.922
--	---------------

Total, lei	14.657.329.627
------------------	----------------

Conformément au Programme du Gouver- nement roumain et à la Convention du 7 février 1929, art. 2, le total de ces avances a été ramené au chiffre de, lei....	4.000.000.000
--	---------------

et porté au bilan sous la rubrique « Dette
de l'Etat » ; l'amortissement de cette
Dette est prévu dans la Convention con-
clue le 7 février, au moyen de ressources
spéciales, dont nous nous occuperons
plus bas. Le solde de lei.....

10.657.329.627

entre l'ancienne dette et la dette actuelle
a été compensé ainsi :

1 ^o la plus-value en écritures résultant de la réévaluation de l'encaisse métallique, = sur la base de la nouvelle parité moné- taire, lei.....	7.999.808.678
---	---------------

2 ^o une partie du Fonds de liquidation ¹	
des avances à l'Etat et arrêté le 7 février	
1929, date de la convention entre l'Etat	
et la Banque, concernant les opérations	
de stabilisation, soit lei.....	2.657.520.949
	<u>10.657.329.627</u>

Au bilan de la Banque a été ouvert un nouveau compte d'Avances temporaires au Trésor. Cette ouverture de compte a été prévue par le Chapitre II, Section II du Programme et par l'article 2 de la Convention du 7 février 1929.

Ces avances temporaires de Trésorerie, dont le total ne peut dépasser 2 milliards, ne sont pas productives d'intérêt. Elles sont destinées à faciliter la Trésorerie pendant la période de l'année où les dépenses dépassent normalement les recettes et doivent être obligatoirement remboursées au cours du deuxième semestre. Comme on le voit au bilan de la Banque, les avances consenties par l'Institut d'Emission à l'Etat entre le 7 février, date de la stabilisation et le 9 mars, date du premier bilan remanié, ont été de 1.700.000 lei.

L'extinction de la Dette de l'Etat envers la Banque soit 4 milliards est assurée, conformément à l'art. 4 de la Convention du 7 février 1929 par le jeu d'un compte spécial d'amortissement, alimenté par les ressources suivantes :

a) le produit des sommes dues par la Banque à l'Etat, soit à titre de dividende des actions de la Banque détenues par

1. Le Fonds de liquidation a été constitué à la suite de la Convention du 19 mai 1925 et destiné à servir au retrait des billets émis par la Banque Nationale pour les nécessités de l'Etat.

Le Fonds de liquidation était couvert : par des revenus ordinaires, par des ressources extraordinaires et par des allocations spéciales.

l'Etat, soit à titre de participation directe aux bénéfices de la Banque, conformément aux dispositions statutaires ;

b) les intérêts du portefeuille géré par la Banque hors bilan pour le compte de l'Etat et des obligations remises à l'Etat par diverses institutions de crédit-conformément aux dispositions du Programme de stabilisation (chapitre I, section II) ;

c) le revenu des fonds disponibles déposés par le Trésor, soit à son compte courant ordinaire, conformément à l'art. 34 des nouveaux Statuts de la Banque, soit aux comptes spéciaux d'emprunt prévus par l'art. 12 de la Convention du 7 février 1929, ces fonds étant placés en valeurs commerciales roumaines ou étrangères par les soins et sous la garantie de la Banque.

d) toutes sommes qui seront récupérées sur le dépôt d'or et de billets à Moscou.

Selon la Convention du 7 février 1929 qui prévoit la constitution d'une provision de 1 milliard destinée à couvrir le montant des garanties données par la Banque pour le compte de l'Etat, le montant de cette provision figure dans les Comptes Divers du passif. La provision a été créée le 9 mars 1929, par affectation du reliquat du Fonds de liquidation (lei 519.785.965) et d'un prélèvement sur les fonds disponibles du Ministère de l'Industrie et du Commerce, fonds qui figuraient à un compte distinct de celui du Trésor (lei 108.798.456).

Comme ces ressources étaient insuffisantes pour compléter le montant prévu de 1 milliard une Convention est intervenue entre l'Etat, la Caisse Autonome et la Banque Nationale, avec l'approbation du Conseiller technique auprès la Banque Nationale, pour que la Caisse Autonome fasse à la Banque les versements nécessaires pour compléter, avant les échéances

à couvrir, la somme totale de 1 milliard en prélevant ces versements sur les sommes dues par la Caisse à l'Etat à titre de redevance. Cette provision de 1.000 millions de lei sera conservée par la Banque Nationale jusqu'à l'échéance des dettes d'Etat garanties par elle. Si ce montant n'est pas utilisé, il sera affecté au rachat par l'Etat des effets à liquidité insuffisante détenus par la Banque Nationale.

Quant à l'augmentation du capital social de la Banque de 100 à 600 millions, elle a été opérée conformément à l'article 7 de la Convention monétaire et aux articles 6 et A des nouveaux statuts de la Banque Nationale, en prélevant les ressources nécessaires sur les réserves spéciales de la Banque. Ainsi la valeur nominale de chaque action est portée de 500 à 3.000 lei.

En continuant d'analyser les différents postes du bilan remanié de la Banque Nationale, arrêtons-nous au poste du passif dénommé : Emprunt 7 0/0 1929 et versements reçus de l'Allemagne. A ce compte général a été portée la contrevaletur en lei des fonds d'emprunt reçus le 9 mars à la suite des obligations 7 0/0 amortissables en 30 ans, émises par la Caisse Autonome des Monopoles à l'exception de la contrevaletur en lei de 10 millions de dollars dont il sera question plus loin et la contrevaletur des versements reçus de l'Allemagne en exécution de l'accord du 10 novembre 1928. Conformément au Programme du Gouvernement roumain et à l'article 11 de la Convention ces fonds d'emprunt ont été répartis entre quatre comptes particuliers A. B. C. D. dont il a été question dans le chapitre concernant le versement et la répartition de fonds d'emprunt.

Après réception de la tranche de l'emprunt achetée par la Svenska Tändsticksaktiebolaget un cinquième compte E sera ouvert.

Le 9 mars 1929, le total de ces fonds d'em-	
prunt était de, lei.....	6.723.252.544
A ces fonds d'emprunt a été ajoutée la con-	
trevaleur des versements reçus de l'Alle-	
magne, soit au 9 mars, lei	2.797.787.860
Lei.....	9.521.040.404

total entré au bilan sous la rubrique « Emprunt 7 0/0 1929 et versements en exécution de l'accord du 10 novembre 1928.

Ce total de lei 9.521.040.404 a été porté dès le 16 mars 1929 à lei 9.561.959.437 par suite d'une rectification d'écritures relative à la comptabilisation des versements reçus de l'Allemagne.

Au mois d'avril ce total est grossi de la somme de lei 1.146.130.825, la contre valeur de £ 1.408.750, le reliquat de la tranche anglaise de l'emprunt.

La contre valeur de 10 millions de dollars, réservée sur le total des fonds d'emprunt, a été portée à un compte provisionnel spécial compris dans les « divers » du passif et destiné à assurer le retrait des effets insuffisamment liquides escomptés par la Banque.

Continuant l'examen des autres postes du bilan occupons-nous des « Comptes divers ». Ce poste représente les réserves spéciales constituées par la Banque en vue de l'amortissement de divers postes de l'actif, amortissement prévu par le Programme et la Convention (art. 7) ¹. Le premier poste du bilan amorti dès le 9 mars et éliminé des écritures a été « la réserve d'or à Moscou ». Actuellement les services de la Banque cherchent à déterminer la liste des créances litigieuses à amortir.

1. On en trouvera le texte à l'annexe V.

Ont été également amorties sur les réserves, comme conséquence de la réévaluation générale de l'encaisse, à concurrence de lei 962.746.277, les primes correspondant à la différence entre le prix réel de l'or et de l'argent achetés par la Banque au cours des dernières années et la valeur (à l'ancienne parité légale) pour laquelle ces espèces étaient comptabilisées dans l'encaisse.

L'origine du nouveau poste du bilan « Effets et Avances à rembourser par l'Etat » est la ventilation du portefeuille commercial et des avances consenties par la Banque aux Instituts de crédit, ventilation prescrite par le Programme et la Convention. L'article 8 de la Convention exige l'élimination du portefeuille commercial de la Banque des effets dont la liquidité est insuffisante ou dont l'échéance est supérieure à 100 jours pour les effets ordinaires et 9 mois pour les effets agricoles. Par le même article l'Etat s'oblige à assurer la liquidation des avances consenties aux Instituts de crédit (Banques Populaires, Coopératives de production et de consommation, Société Nationale de Crédit Industriel).

Dès le 9 mars, la totalité de ces avances ainsi que la fraction du portefeuille escompté insuffisamment liquide ont été portées au nouveau compte « Effets et Avances à rembourser par l'Etat », à concurrence de la contrevaletur de \$ 25.000.000 ou lei 4.179.625.000, soit un montant équivalent aux ressources d'emprunt affectées à ces remboursements.

En ce qui concerne le portefeuille « Titres » du bilan, son augmentation, importante depuis le 7 février, est due à la concentration sous une seule rubrique d'éléments auparavant répartis dans divers comptes.

Pour finir avec ce chapitre de l'analyse du premier bilan remanié de la Banque, il nous reste les engagements à vue autres que les billets en circulation. Ces engagements à vue,

présentés au bilan de manière rationnelle se divisent de la façon suivante :

- a)* les comptes créditeurs des collectivités publiques :
Etat, Services autonomes, Caisse Autonome ;
 - b)* les fonds d'emprunt et versements reçus de l'Allemagne ;
 - c)* les comptes-courants particuliers ;
 - d)* les autres exigibilités (dépôts à vue, dividendes, etc.).
-

CHAPITRE V

L'évolution des principaux postes du bilan de la Banque Nationale depuis la réforme monétaire

Mouvements des comptes. — Apurement du portefeuille commercial de la Banque Nationale.

MOUVEMENT DES COMPTES PENDANT LE MOIS DE MARS

Le plan de stabilisation mis en vigueur et le marché libre des changes organisé, la Banque Nationale se retire peu à peu du marché et laisse les cours des devises se fixer librement entre le pair et le point de sortie.

Pendant le mois de mars les cours des devises se sont détendus graduellement de 816 lei pour une livre sterling, cours initial du 1^{er} mars, à 814, parce que à cette époque de l'année les demandes étaient faibles et le marché suffisamment approvisionné.

L'encaisse métallique renforcée par l'achat, avant que le bilan du 9 mars soit établi, à la Banque de France d'une quantité d'or égale à fr. 50.000.000, les réserves de devises se sont maintenues sensiblement au même niveau, la couverture totale ne subissant que de faibles variations, par suite de l'achat hebdomadaire par la Banque Nationale de la production d'or du pays.

Le portefeuille commercial, diminué de la valeur des effets à rembourser par l'Etat, conformément au Programme, s'est trouvé d'autre part réduit à environ 7 milliards.

Pendant tout le cours du mois de mars, les billets en circulation sont restés un peu au-dessus de 20 milliards et les comptes courants et engagements particuliers aux environs de 1.200 millions avec de très faibles variations.

Les comptes d'emprunt, d'un total de 9 milliards et demi, sont restés intacts dans les engagements à vue, en attendant la mise en paiement des premières dettes arriérées. Les avances à la Trésorerie passent de 1.700.000.000 à 1.900.000.000, montant au-dessous du maximum que la Banque peut consentir au Trésor.

MOUVEMENT DES COMPTES PENDANT LE MOIS D'AVRIL

Le paiement des dettes arriérées commencé dans la seconde moitié du mois de mars s'est continué tout le mois d'avril. Pendant ce mois il a été versé lei 3.005.257.173.

Grâce à ces paiements, les fonds d'emprunt pénètrent dans l'économie du pays et provoquent dans les postes du bilan d'importantes modifications.

Ainsi, les comptes courants particuliers se sont rapidement gonflés de 1.200 à 2.600 millions et le total des billets en circulation s'élève de 20.300 millions à 21 milliards.

Quelle a été la répercussion sur l'économie nationale de la somme assez importante mise ainsi à sa disposition ? A partir de fin mars, les fonds remboursés par l'Etat ont permis aux créanciers de rembourser eux-mêmes les banques auxquelles ils avaient dû faire appel. Celles-ci ayant recouvré des disponibilités, ont remboursé à la Banque Nationale une partie de leur portefeuille et n'ont plus renouvelé les crédits que l'étranger leur avait consenti pendant la période de cours forcé.

Il en est résulté une demande de devises, qui a coïncidé avec les demandes normales à cette époque de l'année ainsi

qu'avec les échéances d'avril de la dette publique extérieure. Donc, il y a eu au cours du mois d'avril des sorties de devises relativement considérables.

Le nouveau mécanisme monétaire a joué d'une manière satisfaisante. Les demandes de devises plus fortes que les offres ont déterminé une augmentation des cours jusqu'au point de sortie fixé provisoirement à 817.50 lei pour une livre sterling et la Banque Nationale a fourni à ce cours, conformément à la loi monétaire, les devises qui lui étaient demandées.

Ces sorties de devises ont été compensées par la rentrée à la Banque Nationale d'une somme équivalente de lei ayant servi à les acheter car désormais le nombre des lei en circulation est limité strictement aux mouvements de devises et du portefeuille commercial.

C'est ainsi que le volume des billets en circulation a été progressivement ramené aux environs de 20 milliards et les comptes courants particuliers aux environs de 1.400 millions.

En ce qui concerne le portefeuille commercial, il n'a pas subi de modification réelle, malgré l'augmentation nominale d'environ 1.500 millions qui apparaît dans les postes du bilan. Cette augmentation est la conséquence du remboursement de l'avance en devises de 12 millions de dollars consentie en 1928 par la Banca Commerciale Italiana au Crédit Industriel, avec la garantie de la Banque Nationale. Le montant de l'avance italienne avait été appliqué pour la plus grande part au retrait d'un portefeuille que la Banque Nationale a réescompté lors du remboursement de cette avance.

Pour diminuer la masse des lei flottants sur le marché et défendre son encaisse-devises, la Banque Nationale usant de la faculté que lui donnait le Programme du Gouvernement roumain et l'article 3 de la Convention du 7 février 1929, mobilise sur le marché, jusqu'à concurrence de 750 millions.

des Bons du Trésor que la Banque détient en vertu de cette Convention. Nous savons qu'en représentation de la dette de 4 milliards de l'Etat envers la Banque, celle-ci détient des Bons du Trésor qu'elle peut mobiliser sur le marché intérieur et les racheter librement. Par la mobilisation de ces bons, la Banque Nationale diminue d'autant la quantité des lei flottants et leur offre un placement temporaire à l'intérieur du pays.

Grâce à ces mesures, la proportion de la couverture aux engagements est restée constamment supérieure aux minima légaux de 25 et 35 0/0 pour se relever sensiblement après le versement d'une nouvelle tranche d'obligations en livres et l'utilisation du compte A d'emprunt ¹ pour atteindre respectivement 32,57 0/0 et 42,07 0/0 le 27 avril.

Une autre mesure prise par la Banque Nationale contre la sortie de devises, entraînée par l'augmentation du taux d'escompte de plusieurs banques d'émission étrangères, a été de porter le taux de son escompte à 8 0/0 le 3 mai et à 9 1/2 0/0 le 14 mai, après avoir resté immuable à 6 0/0, pendant toute la période d'après-guerre.

LE MOUVEMENT DES COMPTES PENDANT LES MOIS DE MAI ET JUIN 1929

L'encaisse-or totale a passé de 8.641 millions le 4 mai, à 8.692 millions de lei à la fin de juin ; cette augmentation de 52 millions provient uniquement de l'achat de la production d'or intérieure, le montant de l'or libre à l'étranger demeurant sans changement à 3.591 millions de lei.

Les devises, aussi bien celles qui entrent dans la composition de l'encaisse que celles du poste « autres devises », ont assez fortement diminué, parce que la Banque Nationale a

1. Voir I^{re} partie, chap. III.

eu à faire face à des paiements extérieurs considérables pour le compte de l'Etat et d'autre part, parce qu'elle a dû normalement intervenir, à cette époque de l'année, pour approvisionner en devises le marché du change ; toutes les demandes adressées à la Banque Nationale ont été servies sans restriction.

La diminution nette enregistrée au cours de cette période de deux mois s'élève à 1.162 millions, mais il convient de remarquer que la tendance s'est sensiblement modifiée depuis le début du mois de juin et que des quantités de devises assez importantes ont été offertes ces derniers temps à la Banque Nationale.

Au cours de la période considérée le portefeuille commercial a passé de 8.324 à 8.644 millions, soit une augmentation de 320 millions. Cet accroissement indique que, tout en poursuivant l'élimination progressive du portefeuille insuffisamment liquide, la Banque Nationale a continué à accorder de nouveaux crédits, notamment pour les besoins de la campagne agricole.

La dette de l'Etat, au cours de ces deux mois, présente une petite modification : s'élevant à 4 milliards le 4 mai, elle baisse à 3.959 millions le 30 juin.

Les avances temporaires au Trésor sont demeurées sans changement à 2 milliards de lei, montant atteint au cours du mois d'avril 1929.

Les demandes de devises adressées à la Banque Nationale ont eu pour conséquence inévitable une réduction des engagements à vue ; entre le 4 mai et le 30 juin, la diminution nette globale des postes « billets en circulation », « comptes courants » et « autres engagements à vue » s'élève à 942 millions.

Les comptes des Services Autonomes et de la Caisse Autonome accusent une réduction sensible, due essentiellement

au transfert de la provision relative au coupon du 1^{er} août de l'emprunt de stabilisation.

Les besoins de lei corrélatifs aux demandes de devises ont également amené la résorption progressive des bons émis conformément à la Convention du 7 février, dont le solde est tombé de 430 à 40 millions.

Le solde total des fonds d'emprunt et des versements résultant de l'accord du 10 novembre 1928 a passé de 5.194 à 5.998 millions de lei, par suite de la réception d'une nouvelle tranche de l'emprunt. Le 30 juin ce solde retombe à 5.381 millions car recommence le paiement des dettes arriérées.

Pendant toute la période considérée, la couverture légale des exigibilités de la Banque a été maintenue sans difficultés au-dessus des pourcentages statutaires de 25 0/0 et 35 0/0.

Il convient de dire quelques mots sur le travail de ventilation de son portefeuille commercial entrepris par elle, en vue d'assainir définitivement ce portefeuille.

L'assainissement du portefeuille, opéré en vue d'éliminer le papier commercial ne présentant pas toutes les garanties de liquidité exigées par une banque d'émission s'est basé sur la Convention du 7 février 1929 conclue entre l'Etat et la Banque Nationale, convention relative aux opérations de stabilisation.

Conformément à l'article 8 de cette Convention, les effets dont la liquidité est insuffisante ou dont l'échéance est supérieure à 100 jours pour les effets ordinaires et 9 mois pour les effets agricoles, seront éliminés du portefeuille commercial de la Banque.

Par le même article l'Etat s'engage à assurer, pour un complet assainissement des postes du bilan de la Banque, la liquidation des avances consenties par elle aux Instituts de Crédit.

En conséquence, la Banque Nationale a réduit son porte-

feuille d'une somme correspondant à la contrevaletur en lei des 10 millions de dollars affectés au rachat de ces effets à trop longue échéance, dollars prélevés, suivant les dispositions de la même convention, sur les fonds d'emprunt.

D'autre part, les 15 millions de dollars affectés par la susdite Convention aux Institutions de Crédit, permettent à celles-ci de rembourser les avances de la Banque Nationale laquelle le 20 avril supprime de son bilan ses créances sur ces institutions. En même temps disparaît le compte A de l'emprunt, destiné, comme nous l'avons vu au chapitre de la répartition des fonds d'emprunt, aux remboursements des avances aux Instituts de crédit.

LE RETRAIT DES PETITES COUPURES ET LA MONNAIE DIVISIONNAIRE

Selon les dispositions du Programme et de la loi monétaire du 7 février 1929 les petites coupures actuellement en circulation seront remplacées par des pièces métalliques. Le total de cette monnaie divisionnaire s'élèvera à une somme de 3 milliards de lei, correspondant à environ 1 dollar par tête d'habitant. Outre les pièces de 1 et 2 lei actuellement en usage, le pays aura des pièces de 5, 10 et 20 lei en alliage d'aluminium ou de nickel et elles devront remplir toutes les conditions qu'exige la commodité des échanges.

La monnaie divisionnaire en circulation atteignant une valeur nominale de 400 millions, il s'agit donc d'émettre 2.600 millions pour remplacer les petites coupures de la Banque Nationale, c'est-à-dire tous les billets de 5 et 20 lei et une partie de ceux de 100 lei. Suivant les dispositions du Programme du Gouvernement roumain pour la stabilisation monétaire et le développement économique, le bénéfice de monnayage devra être employé par l'Etat, ainsi qu'une

somme de 10 millions de dollars provenant de l'emprunt, à racheter à la Banque Nationale les effets à trop longue échéance qui figurent dans son portefeuille. Il est donc nécessaire que ce bénéfice de monnayage soit le plus élevé possible et dans ces conditions, aujourd'hui, notre pays ne peut pas se permettre de créer un Hôtel des Monnaies, détournant du but assigné par le Programme, une partie ou tout le bénéfice de l'émission de la monnaie divisionnaire.

En exécution de ces dispositions du Programme, le Gouvernement roumain a préparé la commande de 60.000 pièces à 5 lei, d'une valeur de 300 millions et de 50.000 pièces de 20 lei d'une valeur de 1 milliard. Ces 1.300 millions représentent la moitié de la frappe prévue et le prix de la commande laissera un bénéfice de monnayage d'environ 93 0/0.

A la suite de l'emploi de ce bénéfice de monnayage une amélioration marquée apparaîtra dans le bilan de la Banque Nationale : d'une part disparaîtra des exigibilités, le montant des billets retirés, d'autre part disparaîtra de l'actif un montant correspondant du portefeuille, dont la liquidité sera très sérieusement améliorée.

Actuellement circulent en Roumanie des pièces de 1 et 2 lei en cupro-nickel et les pièces nouvelles seront frappées d'un alliage jaune composé de 79 0/0 de cuivre, 20 0/0 de zinc et 1 0/0 de nickel.

DEUXIÈME PARTIE

Le service de l'emprunt de stabilisation et de développement économique

CHAPITRE I^{er}

La création et l'organisation de la Caisse Autonome des Monopoles du Royaume de Roumanie

Par la loi du 7 février 1929 est créée la Caisse Autonome des Monopoles du Royaume de Roumanie. C'est une institution légalement indépendante, jouissant de la pleine personnalité civile et de l'autonomie financière, et dont les Statuts font partie intégrante de la loi de création.

Par cette loi, l'Etat concède et transfère à la Caisse le droit exclusif, à titre irrévocable et (sauf comme il est prévu à la dite loi ¹) non transférable, d'exploiter tous les monopoles actuellement exploités par la Régie des Monopoles de l'Etat, en vertu de la loi du 20 mars 1912, modifiée et complétée par le décret loi n° 4.088 du 30 septembre 1919 (ratifié par la loi du 26 mars 1921) et par la loi de juillet 1921. Ce droit exclusif accordé par l'Etat à la Caisse comprend celui de produire, manufacturer, acheter, vendre et négocier les différents articles qui font l'objet des dits monopoles, ainsi que tous

1. Voir le texte de la loi, annexe VI.

autres droits et avantages de toute nature y relatifs, conférés et réservés à l'Etat et à la Régie des Monopoles, par les lois en vigueur à la date de la loi créant la Caisse.

L'Etat roumain concède et transfère encore à la Caisse, toujours à titre irrévocable, pour la durée de la concession et libres de toutes hypothèques, privilèges, gages ou autres sûretés, tous les avoirs et propriétés, meubles et immeubles, corporels et incorporels, de quelque nature que ce soit, détenus ou utilisés à la date de ladite loi, par la Régie des Monopoles, sans que l'énumération suivante soit limitative : tous terrains, immeubles et autres constructions, toutes usines, équipements ; machinerie, matériel et fournitures, toutes encaisses, crédits ou autres créances, tous contrats, actes, baux et autres conventions, tous dossiers, livres de comptes et pièces authentiques et tous droits et avantages quelconques.

Outre son droit d'exploiter les Monopoles, à savoir les Monopoles du tabac, du sel, des allumettes, des explosifs de toute espèce à usages commerciaux du papier à cigarettes et des cartes à jouer la Caisse a le droit exclusif de faire toutes opérations commerciales et financières (notamment d'émettre des emprunts et de consentir des prêts) dans l'intérêt de la stabilisation monétaire et du développement économique de l'Etat et de ses établissements publics autonomes.

La Caisse Autonome usant de la faculté consentie par l'article 1 de sa loi de création est autorisée spécialement par l'article 5 de la même loi à contracter le 14 février 1929 sur les principales places financières un emprunt de stabilisation et de développement, dont les obligations 7 0/0, amortissables en 30 ans, se décomposent ainsi :

- a) une tranche en dollars de \$ 69.000.000, émise à 92 0/0 ;
- b) une tranche en francs français de fr. 561.638.000, émise à 88 0/0 ;

c) une tranche en livres sterling de £ 2.000.000 émise à 88 0/0.

Comme sûreté desdites obligations, la Caisse a créé, conformément à l'article 5 de la loi de création, un privilège de premier rang sur tous ses revenus, présents et futurs.

Ledit privilège primera tout autre privilège, gage ou autre sûreté, présent ou futur, sur lesdits revenus. Ledit privilège, sans qu'il soit besoin d'inscription ou autre formalité quelconque, sera exécutable légalement, comme sûreté desdites obligations et avec tous les droits, avantages et moyens d'un privilège légal.

Aussi longtemps que l'une desdites obligations ou coupons y afférents restera en circulation, la Caisse ne pourra hypothéquer, mettre en gage ou affecter d'aucune manière tout ou partie de ses propriétés ou avoirs, présents ou futurs, comme sûreté pour aucune de ses autres dettes ou aucun recours contre elle, et aucune autre dette ou recours n'aura droit à être payé sur aucune des propriétés ou avoirs transférés à la Caisse en vertu de la loi de création du 7 février ou postérieurement acquis par elle ou sur tous les produits en dérivant, sauf après complet paiement de toutes les sommes dues sur les Obligations de Stabilisation et de Développement de 1929 et sur toutes les obligations additionnelles ayant rang pari passu avec elles ainsi qu'il est prévu à l'article 6 de la loi du 7 février 1929.

Les obligations de la Caisse Autonome sont garanties par l'Etat et elles jouissent ainsi que leurs coupons de tous les privilèges et exemptions des Emprunts publics de l'Etat (art. 8).

Pour la Concession de l'exploitation des Monopoles et le transfert par l'Etat de toutes les propriétés et avoirs détenus ou utilisés par la Régie des Monopoles, la Caisse s'est engagée à payer à l'Etat les sommes suivantes :

a) \$ 300.000.000 en monnaie or des Etats-Unis d'Amérique ou l'équivalent au pair en d'autres monnaie or.

Sur cette somme de \$ 300.000.000 la Caisse a versé à l'Etat le produit net total de la vente des Obligations de l'Emprunt émis le 14 février 1929, produit net total obtenu après déduction des paiements faits par la Caisse de toutes les dépenses pour la création, l'émission et la vente desdites obligations.

Le reste de ladite somme de \$ 300.000.000 ne sera du par la Caisse à l'Etat et ne sera payable qu'au cas et dans la mesure où la Caisse créera et vendra des émissions additionnelles d'obligations de la Caisse et sera payable seulement avec le produit net de la vente desdites obligations, jusqu'à ce que ladite somme de \$ 300.000.000 ait été complètement payée.

b) Une redevance annuelle, dont le montant, après paiement de la dite somme de \$ 300.000.000, sera fixé par un accord entre l'Etat et la Caisse et payable sur les recettes brutes de la Caisse. Jusqu'à ce que le reste de la somme de \$ 300.000.000 soit devenu exigible et ait été payé, la Caisse versera à l'Etat pour chaque exercice et à titre de redevance annuelle, le montant total des recettes brutes de la Caisse pour ledit exercice, après déduction des provisions nécessaires pour toutes les dépenses de la Caisse, y compris les dépenses d'administration, de direction et d'exploitation, les allocations convenables pour réparation, renouvellement, entretien et amortissement (qui devront être calculées sur une base propre à chaque catégorie de propriétés d'après une formule arrêtée entre le Ministre des Finances et la Caisse), toutes sommes exigibles pour la dette de la Caisse et son service et de la provision pour fonds de roulement ¹ et éven-

1. Le fonds de roulement sera toujours maintenu par la Caisse à un montant au moins égal à 100.000.000 de lei (ou toute somme supérieure qui pourra être fixée par un accord entre la Caisse et le Gouvernement).

Le fonds de roulement de la Caisse sera considéré comme formé par

tuellement la réserve extraordinaire prévue à l'article 9 des Statuts de la Caisse.

Les sommes dûes par la Caisse à l'Etat, à titre de redevance annuelle, avant ou après le paiement de la somme de \$ 300.000.000, seront payées en tranches mensuelles égales, après un accord intervenu entre le Ministre des Finances et la Caisse et versées à la Banque Nationale. Le produit de l'Emprunt de 1929 émis par la Caisse a été également versé à la Banque Nationale.

Aussi longtemps qu'existera la concession de l'exploitation des Monopoles à la Caisse, l'Etat ne créera aucun autre monopole et n'accordera aucune autre concession de la nature d'un monopole, dont les effets seraient de réduire les recettes provenant des monopoles compris dans la concession, ou affecteraient la Caisse d'une façon quelconque dans la jouissance de la concession.

En fin de concession, la Caisse restituera à l'Etat, dans l'état où ils se trouveront, tous avoirs et propriétés, visées ci-dessus et détenues par elle.

Par l'article 2 de la loi de création, la Caisse a été autorisée à traiter avec la Svenska Tändstickaktiebolaget en vue de l'exploitation par cette Compagnie du monopole des allumettes et à la suite des arrangements intervenus entre la Caisse et ladite Compagnie, celle-ci a acheté pour 30 millions de dollars, d'obligations de l'emprunt de stabilisation et de développement 1929.

En ce qui concerne les tarifs de vente des produits c'est la Caisse qui les fixe, sous réserve d'approbation du Gouvernement. Pendant la durée du contrat avec la Svenska Tänds-

l'excédent de son actif liquide (c'est-à-dire l'encaisse, les stocks et les comptes à recevoir dans le délai d'un an) sur son passif courant (c'est-à-dire les engagements échéant dans l'année.

ticksaktiebolaget les tarifs de vente des allumettes seront fixés selon les conditions prévues audit contrat.

La Caisse a son propre budget distinct du budget de l'Etat. Dans le budget de l'Etat figureront en recette les redevances payables annuellement par la Caisse à l'Etat et les comptes annuels ¹ de la Caisse sont vérifiés et approuvés par la Cour des Comptes.

Pour l'administration des affaires, des biens et des opérations de la Caisse, il y a un Conseil d'Administration composé de sept membres de nationalité roumaine, nommés, sur les propositions de différents Ministères et Institutions par Décret Royal. La durée du mandat des Administrateurs est fixée à quatre ans, le mandat étant renouvelable.

Le Conseil d'Administration nomme un Comité de Direction, composé du président du Conseil d'Administration et de deux administrateurs, un directeur général et s'il le juge utile, deux directeurs.

Le Directeur général et les deux Directeurs exécutent les décisions du Conseil d'Administration et du Comité de Direction et veillent sur la marche des affaires de la Caisse.

Avant de finir avec l'exposé des traits essentiels de la Caisse Autonome des Monopoles et de son fonctionnement, il nous reste à nous occuper de l'emploi par l'Etat du produit de l'Emprunt de stabilisation et Développement économique, émis le 14 février 1929.

Selon l'article 16 de la Convention du 7 février 1929, conclue entre la Caisse et l'Etat, celui-ci n'emploiera les sommes résultant de l'emprunt projeté et qui, comme nous venons de le voir, a été contracté le 14 février, qu'aux fins prévues au Programme de Stabilisation, approuvé par la loi du 7 février 1929 et promulguée le même jour.

1. Le bilan, le compte de recettes et revenus et le compte profits et pertes.

En outre, l'Etat s'engage à faire le nécessaire pour que toute la partie du produit de l'Emprunt 1929, employée pour les chemins de fer, ainsi qu'il est prévu au Programme de Stabilisation, lui soit remboursée par les Chemins de Fer (sans intérêt) par tranches annuelles égales, pendant une période correspondant à la durée des obligations de l'Emprunt 1929, à savoir 30 ans, et il emploiera annuellement un montant égal à chacune de ces tranches, à l'achat, sur le marché, aux fins d'annulation, d'Obligations de l'Emprunt de Stabilisation et de Développement de 1929.

Conformément à l'article 2 de la Convention en date du 7 février 1929 entre l'Etat et la Caisse, la Régie des Monopoles a préparé un inventaire de toutes les propriétés et avoirs, de quelque nature qu'ils soient et qui ont été pris en charge par la Caisse Autonome. Cet inventaire, publié au *Moniteur Officiel*, porte la date du 28 février 1929 et se présente de la manière suivante :

	Lei
Terrains urbains et ruraux, manufactures de tabacs, salines, fabrique d'allumettes, dépôts de matériaux et d'explosifs, dépôts de vente, etc.....	2.126.707.333
Tabacs	2.101.617.948
Papier à cigarettes.....	44.803.590
Allumettes	161.377.103
Cartes à jouer.....	7.870.309
Explosifs	56.223.573
Sel	23.288.977
Total	4.521.888.833

Les travaux qui ont abouti à l'établissement de cet inventaire ont en même temps permis de mettre au point le budget de la Caisse Autonome, dont nous nous occupons dans un autre chapitre (v. ci-après chapitre II).

CHAPITRE II

Le Budget de la Caisse Autonome et le Budget général

Par l'article 4 de la loi du 7 février 1929 concernant la création de la Caisse Autonome, celle-ci a été obligée d'avoir son propre budget distinct du budget de l'Etat. Le résultat de cette disposition a été de faire sortir du budget général d'une part 7.449 millions représentant les prévisions budgétaires des Monopoles pour 1929, diminuées des encaissements réalisés en janvier 1929 et d'autre part 2.588 millions représentant les dépenses d'exploitation de la Régie, diminuées des dépenses effectuées en janvier 1929. Par ailleurs, les versements de l'Etat à l'ancien Fonds de liquidation des avances de la Banque Nationale¹ se trouvant supprimés depuis le 7 février, un crédit de 1.200 millions de lei a été ainsi libéré et c'est une somme nette de :

$$7.449 - (2.588 + 1.200) = 3.661 \text{ millions}$$

que la Caisse Autonome devrait pouvoir reverser à l'Etat pour que l'équilibre résultant de ses prévisions budgétaires actuelles ne soit pas compromis.

Comme nous avons vu en étudiant l'organisation de la Caisse dans un des chapitres précédents, la Caisse Autonome doit, par priorité sur l'ensemble de ses ressources, assurer l'intérêt et l'amortissement de l'emprunt de stabilisation et de développement de 1929. Le service annuel de cet emprunt

1. La somme de 1.200 millions versée annuellement par l'Etat au Fonds de liquidation des Avances de la Banque Nationale, est devenue disponible à la suite de l'amortissement de ces avances, comme suite de la loi monétaire du 7 février 1929.

s'élève à 1.368 millions environ sur la base du pair monétaire. Pour 1929, le service de cet emprunt est grevé de certaines charges supplémentaires, résultant du contrat d'emprunt, selon lequel la Caisse s'est engagée à constituer dès le 31 mai la provision nécessaire au premier coupon, échéant le 1^{er} août et à conserver ultérieurement l'avance de deux mois ainsi acquise, pour le service des obligations. La Caisse assume encore l'obligation de constituer avant le 1^{er} février 1930 une réserve égale à trois mois d'intérêt et d'amortissement.

Donc, la charge effective de l'emprunt de stabilisation pour l'année 1929, en tenant compte de ces deux obligations exceptionnelles, est d'environ 1.491 millions.

Dans l'hypothèse — d'ailleurs fort optimiste — que les encaissements des Monopoles ne seront pas en fin d'année inférieurs aux prévisions, le budget de la Caisse Autonome se présenterait de la manière suivante :

	Millions de Lei	
Recettes		7.449
Dépenses propres de l'Administration de la Caisse	15	
Dépenses d'exploitation de la Régie.....	2.588	
Service de l'emprunt de stabilisation	1.491	
Solde à reverser à l'Etat	3.355	
	7.449	7.449

En examinant ce budget de la Caisse nous remarquons que la somme qu'elle versera à l'Etat à titre de redevance annuelle, conformément à l'article 6 de la Convention du 7 février 1929 est de 3.355 millions, au lieu de 3.661 qui seraient indispensables, comme nous l'avons vu au commencement de ce chapitre, pour assurer l'équilibre entre les prévisions et les dépenses des Monopoles, ainsi qu'elles sont

chiffrées dans le budget de l'Etat de 1929 ; il y a donc lieu de prévoir un déficit égal à la différence de ces deux sommes, soit 306 millions.

Or, en tenant compte des encaissements réalisés au cours du premier trimestre de l'année, l'insuffisance réelle s'annonce beaucoup plus importante. Pendant cette période les recettes des monopoles se sont trouvées notablement inférieures aux prévisions. En annexes ¹ on trouvera deux tableaux qui résument le mouvement des recettes de la Régie au cours du premier trimestre 1929, par comparaison avec la période correspondante de 1928 et avec les prévisions budgétaires. Les moins-values que font ressortir ces tableaux s'appliquent à presque toutes les sources de recettes et les insuffisances sont particulièrement marquées en ce qui concerne les tabacs, pour lesquels les encaissements du premier trimestre de 1929 sont inférieurs de près de 357 millions aux prévisions, malgré le relèvement partiel des tarifs. Ce relèvement des tarifs n'a pas été efficace car, escompté dans les prévisions budgétaires pour le 1^{er} janvier, n'a été réalisé que le 1^{er} février 1929, permettant la constitution de stocks en janvier, au détriment des mois suivants. En outre, le relèvement des tarifs du 1^{er} février n'a pas porté sur l'ensemble des catégories ; il a frappé seulement les qualités supérieures, incitant ainsi les consommateurs à se porter sur les qualités moins coûteuses. De ce fait, il a résulté une réduction plutôt qu'une augmentation des recettes. Devant cette situation de déficit croissant, le Conseil d'Administration de la Caisse a dû recourir à une série de mesures, les unes d'ordre commercial, d'autres d'ordre technique.

Ainsi, le relèvement partiel des prix des tabacs effectué le 1^{er} février a été suivi le 4 juin 1929 de l'augmentation des

1. Annexes VII et VIII.

tarifs des qualités inférieures de tabacs, cigares et cigarettes dans une proportion de 25 à 66 0/0, selon les catégories.

Le rendement de cette mesure est estimé par la Caisse et pour le deuxième semestre à 600 millions, ce qui doit donc, d'une part relever à 3.400 millions en chiffres ronds le total des redevances que la Caisse doit pouvoir verser à l'Etat, d'autre part ramener entre 3 et 400 millions, conformément aux prévisions antérieures, la différence avec le bénéfice net des monopoles résultant des prévisions budgétaires.

D'ailleurs, les recettes des Monopoles, pendant le deuxième trimestre de l'exercice accusent une amélioration marquée sur celles du premier trimestre, comme on voit du tableau ci-après :

Recettes des Monopoles exploités par la Caisse Autonome
(en millions de lei)

	par mois	par trimestre
Janvier	619.973.494	
Février.....	426.731.594	
Mars	462.293.315	1.508.998.558
Avril	504.678.705	
Mai	582.735.685	
Juin.....	648.874.942	1.736.289.332
Total...	3.245.287.890	3.245.287.890

Donc, les encaissements déficitaires du début de l'année ont fait place à des recettes plus normales, en nous permettant d'espérer que les résultats définitifs seront conformes aux prévisions rectifiées comme il est dit ci-dessus.

Afin de restreindre autant que possible les dépenses de la Caisse, son Conseil d'Administration a décidé de supprimer

à partir du 1^{er} juin 1929 toutes les réductions de prix ou allocations gratuites de produits des monopoles précédemment accordées à d'autres personnes que les employés et ouvriers.

Cette mesure, selon le premier rapport trimestriel de M. Charles Rist, conseiller technique auprès de la Banque Nationale de Roumanie, doit procurer une économie annuelle de 80 millions de lei.

En vue d'une meilleure organisation industrielle par laquelle on pourrait augmenter le rendement des Monopoles, le Conseil d'Administration de la Caisse a décidé l'achat de machines modernes pour les manufactures de tabac, qui réaliseront ainsi une économie de main d'œuvre.

Il a en même temps recherché de nouveaux débouchés étrangers à la production du sel, notamment en Yougoslavie, en Hongrie et en Bulgarie.

TROISIÈME PARTIE

Le Budget et la Trésorerie

CHAPITRE I^{er}

Le Budget général de l'Etat pour l'exercice 1929

Elaboration. — Résultats du premier semestre d'application. —

Maintien de l'équilibre budgétaire par la compression des dépenses et nouvelles mesures fiscales. — Leur économie.

Le budget général de l'Etat pour l'exercice de 1929 est particulièrement important, puisque c'est le budget qui coïncide avec la réforme monétaire, le premier budget exécuté en lei-or.

La stabilisation du leu, comme toute stabilisation monétaire, repose tout entière sur ces deux bases : une banque d'émission pourvue d'une puissante encaisse et des finances publiques parfaitement équilibrées. Il est donc intéressant d'étudier comment le budget de 1929 a réglé l'importante question de l'équilibre des finances publiques.

Le budget de 1929 reste un « budget de liquidation et de transition ». En effet, l'exercice 1928, après une série de six budgets réguliers, a présenté lors de sa clôture (30 juin) un déficit supérieur à plus de 4 millions de lei. Le déficit sera entièrement couvert par les diverses mesures prévues au plan de stabilisation et notamment par l'affectation de la contre-valeur en lei des paiements effectués par l'Allemagne, conformément à l'accord du 10 novembre 1928. Cette situation

défavorable est due à toute une série de circonstances qui ont nui à la réalisation des prévisions budgétaires. Parmi ces circonstances se trouve en première ligne le retard mis à la signature de l'emprunt et à la réforme monétaire qui a provoqué la stagnation des affaires. La récolte déficitaire de l'année 1928, surtout celle du maïs, a contribué de même à alourdir la situation.

Les chapitres budgétaires dans lesquels les encaissements ont présenté en 1928 des moins-values par rapport aux prévisions sont surtout ceux ayant trait aux impôts indirects. On peut considérer que le déficit de l'exercice 1928 est principalement dû à la modification du régime de l'alcool et à la réduction des taxes d'exportation, mesures dont l'effet n'a pas été compensé par la création simultanée de ressources nouvelles.

Dans ces conditions, le budget pour 1929 devait être établi avec une grande prudence, de manière à ne plus donner naissance à des déficits qui puissent mettre en danger l'opération de stabilisation monétaire elle-même. En vue d'obtenir ce résultat le Gouvernement a poursuivi une politique de réduction des dépenses et d'augmentation des recettes publiques.

Au cours des exercices suivants, lorsque tout risque de déficit budgétaire aura été écarté et que la stabilisation monétaire sera définitivement assise, il sera possible, sur la base d'une réorganisation profonde du régime fiscal, d'appliquer une politique financière qui corresponde aux besoins économiques du pays.

Le budget général de l'Etat pour l'exercice 1929 se chiffre à 37.700 millions de lei. Les évaluations, tant en recettes qu'en dépenses, sont inférieures de 650 millions à celles du budget de 1928. Les encaissements effectifs des onze premiers mois de 1928, année particulièrement défavorable au point de vue

de l'activité économique et des rendements fiscaux, ont été pris pour base des évaluations budgétaires de 1929 ; il n'a été tenu compte que de manière modérée des améliorations immédiatement réalisables dans l'assiette et la perception de quelques impôts, ainsi que des plus-values régulières constatées au cours des exercices précédents sur diverses sources de recettes. Le rendement probable en 1929 des taxes existantes a été ainsi chiffré à 35 milliards : pour assurer l'équilibre effectif du budget de 1929, le Gouvernement a donc dû demander au pays un effort fiscal supplémentaire de 2.700 millions et le Parlement a adopté les mesures fiscales suivantes :

Augmentation des impôts directs et prélevée spécialement sur le revenu de valeurs mobilières et sur les revenus globaux, dont les tarifs d'imposition ont été respectivement majorés de 10 et de 20 0/0. Le rendement a été évalué à.....	350 millions
Augmentation de 20 0/0 de tous les droits de timbre sur les actes et les faits juridiques, y compris les successions, et devant rapporter près de.....	800 —
Majoration des droits sur les boissons doit procurer	350 —
Révision des valeurs forfaitaires sur lesquelles est basée la taxe sur le chiffre d'affaire, apportera un supplément de recettes évalué à	400 —
Augmentation de la taxe minière et des impôts sur les automobiles apporteront au moins	300 —
<i>A reporter</i>	2.200 millions

	<i>Report.....</i>	2.200 millions
Relèvement, à partir du 1 ^{er} février 1929, d'une partie des tarifs du tabac et qui four- nira probablement au Trésor environ		500 —
		2.700 millions

Ce total des ressources nouvelles a été estimé comme suffisant pour couvrir avec les 35 milliards de taxes existantes les 37.700 millions de dépenses.

Mais peu après le vote de ces augmentations ¹, le Gouvernement, par le décret du 29 janvier 1929, diminuait les taxes à l'exportation, ce qui devait un peu réduire les avantages attendus des augmentations précédentes.

Telles étaient les prévisions. L'expérience a prouvé que ces prévisions étaient trop optimistes et que notamment le rendement des taxes existant en 1928 ne pouvait pas atteindre les 35 milliards prévus.

Les recettes de janvier ont bien dépassé de 145 millions les recettes correspondantes de 1928, mais celles de février et mars, en raison des intempéries exceptionnelles qui ont été pendant ces deux mois, sont restées nettement inférieures aux recettes de l'année dernière, accusant pour le mois de février une différence de 332 millions et pour le mois de mars de 560 millions.

En avril les recettes dépassent de nouveau celles de 1928 et offrent une plus-value de 341 millions.

De même celles de mai et juin qui accusent respectivement 95 millions et 220 millions de plus-values par rapport aux recettes des mois correspondant de 1928.

Au total, pour les six premiers mois de l'exercice 1929, les recettes ont été, avec le chiffre de 13.819 millions, inférieures

1. 1^{er} janvier 1929.

de 95 millions au chiffre atteint pendant le premier semestre 1928.

La raison de cette infériorité, en dépit des impôts nouveaux établis en décembre 1928, ressort nettement du tableau ci-dessous (Voir Tableau III).

On voit que, sauf au cours de la période d'intempéries exceptionnelles de février et mars, toutes les recettes provenant d'impôts proprement dits, ont dépassé les recettes de l'année précédente. La plus-value globale s'élève à 880 millions.

Dans ce total, 175 millions sont fournis par les impôts directs ; 193 millions par les impôts indirects (les taxes de consommation, 135 millions), 281 par le timbre et l'enregistrement et 55 par les monopoles. La plus-value des monopoles aurait été bien plus forte si la Caisse avait été autorisée plus tôt à augmenter les tarifs des tabacs de qualité inférieure, relèvement qui n'a été fait que le 1^{er} juin 1929. Seule, la taxe sur le chiffre d'affaires marque un recul, très léger du reste, de 5 millions. En regardant les chiffres des taxes de consommation, de la taxe sur le chiffre d'affaires, il convient de remarquer que le pouvoir d'achat de la population, pouvoir traduit par ces taxes, n'a pas beaucoup déchu par suite de la mauvaise récolte ainsi qu'on aurait pu le craindre et les mesures fiscales prises en décembre dernier ont produit les résultats attendus.

Mais d'un autre côté, la réduction des échanges extérieurs, tant aux importations qu'aux exportations, a entraîné pour les douanes une moins-value de 973 millions, qui a plus que compensé l'accroissement obtenu par ailleurs. Cette moins-value est en partie le résultat de l'incertitude qui pesait sur les transactions jusqu'au vote du nouveau tarif douanier mis en vigueur le 1^{er} août, incertitude qui a contribué à confirmer les acheteurs dans leur abstention et à réduire, par consé-

Recettes budgétaires pendant le premier semestre de l'exercice 1929

(en millions de lei)

TABEAU III.

	Janvier	Différence avec 1928	Février	Différence avec 1928	Mars	Différence avec 1928	Avril	Différence avec 1928	Mai	Différence avec 1928	Juin	Différence avec 1928	Total des 6 mois	Différence avec 1928
Impôts directs	231,4	+	5,5	340,7	—	9,3	453,4	—	59,0	573,3	70,4	608,2	2949,2	+ 175,2
Impôts indirects :														
a) Douanes	402,5	68,9	314,7	—	271,2	430,4	—	302,2	521,3	—	101,3	433,6	2626,2	— 973,2
b) Alcools et boissons	44,5	—	45,1	+	3,6	50,0	+	17,5	59,8	+	21,9	80,0	334,3	+ 53,6
c) Taxes de consomm.	111,0	+	11,7	78,8	—	31,4	126,3	+	7,9	152,8	48,0	181,0	821,7	+ 135,4
d) Taxe sur le chiffre d'affaire	104,2	+	7,9	95,7	—	17,8	100,0	—	35,2	127,5	21,7	137,1	695,7	— 5,6
Taxe sur les spect...	11,4	+	0,8	9,4	—	1,3	11,3	—	0,3	12,3	2,5	10,8	66,0	+ 5,2
Total	670,6	—	110,0	543,7	—	317,8	718,0	—	312,3	871,4	1,6	910,2	4544,6	— 783,1
Timbre et enregis- trement	308,5	+	78,5	267,2	—	9,0	338,5	+	15,3	384,4	141,8	347,3	1950,2	+ 281,2
Monopoles	383,3	+	90,3	435,0	—	422,3	422,3	—	222,2	648,1	102,5	631,1	3198,5	+ 55,4
Divers	170,3	+	77,3	144,8	+	4,3	183,1	+	18,4	197,7	57,8	155,5	1177,0	+ 176,6
Total général . . .	1764,1	+	141,6	1731,4	—	331,8	2144,9	—	559,8	2639,4	340,7	2652,5	13818,8	— 95,1
Recettes de 1928 . .	1622,5	»	2063,2	»	2674,7	»	2298,4	»	2557,9	»	2917,9	»	13914,1	»
Recettes de 1927 . .	1561,9	»	2084,3	»	2628,4	»	2750,3	»	2999,1	»	3136,8	»	15160,5	»

quent, les recettes. Mais cette moins-value est surtout la répercussion fiscale de la mauvaise récolte de 1928. Elle prouve que les prévisions de recettes, dans un pays essentiellement agricole comme la Roumanie, doivent être basées, non sur les résultats fiscaux d'une seule année, mais sur la moyenne de plusieurs. L'absence de cette précaution a été, avec la surestimation des recettes de l'alcool, la grande cause du déficit budgétaire de 1928. Les recettes douanières, sur la base des grosses recettes de 1927, avaient été, en effet, évaluées à 9.200 millions. Elles n'ont donné, en fait que 6.900 millions. Il faudra dans l'avenir faire tout le nécessaire pour prévenir l'insécurité budgétaire résultant de cette inégalité des récoltes.

Dans le budget de 1929, les recettes douanières ont été prudemment évaluées à 8 milliards. Elles sont néanmoins restées inférieures aux prévisions et n'atteignent que 2.626 millions pour le premier semestre, ce qui, si l'on tient compte de la proportion normale des recettes du premier semestre à l'ensemble de l'exercice, ne donnerait qu'une recette totale inférieure à 6 milliards ¹.

En somme, le budget actuel a supporté à la fois les conséquences de la mauvaise récolte de 1928 et des intempéries du début de l'année. Les mesures prises en décembre et janvier ont produit un effet heureux et compensé en partie les insuffisances. Il est évidemment nécessaire de les compléter. Nécessité d'autant plus grande que la création de la Caisse Autonome et la mise en vigueur du Programme ont entraîné, on l'a vu, une diminution qui ne sera pas inférieure à 300 millions dans les recettes revenant au budget.

Donc, les chiffres de recettes du premier semestre ont

1. Voir le 2^e rapport trimestriel de M. Charles Rist, p. 13.

montré au gouvernement l'urgence d'un nouvel effort fiscal, dont l'étendue pouvait être calculée de la manière suivante :

En admettant que les recettes des six derniers mois atteignent la moyenne des recettes des trois dernières années pendant la même période, soit 2.900 millions, chiffre précisément atteint au mois de juin, les recettes du deuxième semestre s'élèveraient à 17.400 millions. En les ajoutant aux 13.800 millions obtenus au cours du premier semestre et en y joignant les 2 milliards qui, d'après l'expérience des dernières années, sont normalement fournis par la période complémentaire, le total des recettes n'arriverait ainsi qu'au chiffre de 33.200 millions, c'est-à-dire à un total inférieur de 4.500 millions aux prévisions budgétaires ¹.

Le Gouvernement, pour garantir la couverture intégrale des dépenses par des recettes certaines, a décidé de demander ces 4.500 millions à des économies et à des impôts nouveaux. Il a pris des mesures nécessaires pour ajuster les dépenses et les recettes de l'Etat d'après le résultat effectif des premiers mois de l'année.

Ainsi par la loi du 21 juillet 1929, l'Etat a réduit son budget de dépenses (37.700 millions) de 482.369.709 lei. Les réductions les plus importantes portent sur les budgets du Ministère des Finances (170.000.000 lei) de l'Agriculture et des Domaines (87.461.000) de la Guerre (67.996.000) et des Communications (50.524.799 ²). Ces réductions au lieu d'aller alimenter le fonds pour l'ouverture de crédits extraordinaires et supplémentaires, conformément à la loi sur la comptabilité publique, ont été simplement annulées aux chapitres respectifs.

1. Voir le 2^e rapport trimestriel de M. Charles Rist, p. 13.

2. Voir le *Bulletin* du mois de juillet 1929 de la Banque Nationale de Roumanie.

Quant aux mesures fiscales prises par le Gouvernement, celui-ci, dès les premiers jours de mai, fait voter par le Parlement les augmentations suivantes :

La taxe sur le sucre a été augmentée de 3 lei par kg., soit pour la période de juin à décembre une recette supplémentaire de	240 millions
---	--------------

La révision des bases d'imposition des taxes directes et un rappel énergique des impôts arriérés, parmi lesquels la taxe de 20/0 sur les loyers, non perçue les années précédentes, produiront de juin à décembre un supplément de recettes évalué à.....	800	—
---	-----	---

Le relèvement des tarifs des tabacs de qualité inférieure, effectué le 1 ^{er} juin par la Caisse Autonome, doit procurer pour les six derniers mois de l'année un surplus évalué à ..	600	—
--	-----	---

Au cours du mois de juillet d'autres mesures fiscales ont été votées par le Parlement. Le rendement de ces mesures a été évalué par l'Administration, jusqu'au 31 décembre prochain, aux chiffres suivants :

Augmentation exceptionnelle pour l'année 1929, des impôts directs cédulaires ainsi que de l'impôt général sur le revenu. Cette majoration est de 10 0/0 et est indépendante de celle toujours de 10 0/0 fixée par la loi du 1^{er} janvier 1929. Celle-ci a un caractère permanent.

Cette nouvelle augmentation s'applique à la totalité des impôts directs mis en recouvrement pour l'exercice 1929. Elle ne

A reporter..... 1.640 millions

Report..... 1.640 millions

s'applique qu'aux recettes afférentes aux six derniers mois de l'exercice pour les cédulas du revenu des valeurs mobilières et des salaires, à raison de la nature spéciale de ces revenus. L'augmentation ne porte pas aussi sur les centimes additionnels perçus en faveur des communes. Le total des recettes supplémentaires prévues à la suite de cette majoration des contributions directes est de

750 millions

Pour compléter les mesures portant sur les impôts directs une autre loi supprime *l'avertissement*, demandé par la loi sur les contributions directes de 1923, pour mettre en demeure le débiteur de l'impôt et pour faire courir contre lui les intérêts dus à raison du retard. Cet avertissement était donné par voie de mesure générale, à la suite d'une décision ministérielle prise après le trimestre d'octobre.

La nouvelle loi supprime la formalité de l'avertissement et met en retard le contribuable dès le premier jour du trimestre, suivant l'exigibilité de l'impôt. En même temps l'intérêt dû pour le retard apporté dans le paiement des impôts est porté de 9 0/0 à 15 0/0. Le législateur a voulu éviter par là que le contribuable ne trouve pas plus d'intérêt à placer les sommes destinées au paiement de l'impôt dans des institutions de crédit, qu'à l'acquitter. Cette mesure a pour

A reporter..... 2.390 millions

Report..... 2.390 millions

but de remédier à une situation domma-
geable aux intérêts du fisc et de faire
l'éducation fiscale du contribuable.

Des majorations de taxes frappent égale-
ment certains impôts indirects.

Relèvement d'impôt sur le chiffre d'affaire
et de la taxe de luxe. L'impôt sur le chiffre
d'affaires qui, sous le régime de la loi de 1921,
frappait l'ensemble des transactions portant
sur les transmissions matérielles et sur les
prestations de service, a été modifié dans son
assiette en 1927. Il ne frappe plus que la mise
en circulation dans l'intérieur du pays des
produits et matières premières indigènes ou
étrangères. Son rendement a été moindre sous
le nouveau régime. C'est pourquoi son taux
est porté de 2 0/0 à 2,20 0/0.

L'impôt de luxe qui a deux taux, de 10 0/0
et de 15 0/0, les articles qui y sont soumis se
trouvant spécifiés par la loi, est porté à 11 0/0
et 16,50 0/0. Cette augmentation générale
de 10 0/0 du taux de l'impôt doit rapporter,
selon les prévisions de l'exposé des motifs,
environ

80 millions

Les droits de timbres et l'impôt sur les faits
et actes juridiques qui avaient été majorés
de 20 0/0 au 1^{er} janvier 1929, se sont encore
accrus de 10 0/0, à partir du 19 juillet 1929,
date de la promulgation de la loi. Certaines
facilités de perception sont introduites par

A reporter..... 2.470 millions

Report..... 2.470 millions

l'emploi plus étendu des timbres mobiles.
Ces taxes ont été augmentées car elles four-
nissent des ressources sûres et facilement
réalisables. Ces taxes doivent rapporter un
surplus de recettes d'environ

229 —

Modification d'assiette de la taxe sur les
spectacles publics. Cet impôt était anté-
rieurement perçu sur la recette réelle cons-
tatée à l'aide de bordereaux régulièrement
visés à l'occasion des encaissements. Ce
système donnait de mauvais résultats pour
les entreprises cinématographiques qui sont
en Roumanie, en général, à séance continue.
Des fraudes s'étant produites, pour égaliser
les conditions économiques de ces entreprises
et pour assurer à l'État la perception de ses
droits, une nouvelle assiette est donnée à
l'impôt. Elle est basée sur la capacité pro-
ductrice de l'entreprise. Un forfait, repré-
sentant 26 0/0 du total des recettes possibles
de l'entreprise au cours d'une représentation
à salle comble, est établi. Ce forfait varie en
fonction de l'importance de la ville où se
trouve l'établissement et de la classe dont il
fait partie. Cette classification se fait par une
Commission spéciale.

Pour empêcher la fraude et assurer une
augmentation éventuelle des recettes, la loi
établit que le forfait des recettes correspon-
dant à une salle comble est fixé d'après la

A reporter..... 2.699 millions

Report..... 2.699 millions

moyenne des prix d'entrée de l'année précédente, la modification du prix entraînant la modification de l'imposition. Grâce à ce système toute concurrence déloyale entre les entreprises sera évitée et l'immixtion permanente des agents du fisc ne mécontentera plus le public.

La nouvelle loi soumet aussi à l'impôt sur les spectacles, tel qu'il est organisé par la loi de 1926, les locaux publics offrant une attraction (brasseries et restaurants avec attractions, orchestre).

Les avantages de cette nouvelle assiette sont importants, car on estime que les recettes seront augmentées d'environ.....

80 —

Relèvement des taxes de consommation sur la bière, les boissons alcooliques, les essences, le sucre, la glucose, etc., devant produire..... lei

332 —

(Cette somme se divise ainsi :

a) Bière..... 180

b) Alcool destiné aux articles de parfumerie..... 8

c) Alcool à brûler et destiné à des emplois industriels 25

d) Essence tourisme..... 34

Droits de quai, rapport éventuel..... 20 —

Poids et mesures, brevets industriels, etc.... 15 —

Modification du régime des licences sur les débits de boissons. Une taxe de 2.000 et

A reporter..... 3.146 millions

Report..... 3.146 millions

3.000 lei est perçue pour les débits, vendant des boissons alcooliques et se trouvant dans les communes rurales dont le nombre d'habitants est inférieur ou supérieur à 1.000 habitants.

La taxe se réduit de moitié si le débit ne vend que du vin et de la bière.

Dans les communes urbaines, pour les débits au détail, la taxe est établie en rapport avec la valeur locative des locaux, selon une échelle progressive allant de 4.000 lei à 60.000 lei pour une valeur locative allant de 10.000 à 400.000 lei. La taxe croît de 10.000 lei pour chaque unité supplémentaire de 200.000 lei de valeur locative au delà de 400.000 lei, le maximum de la taxe étant 120.000 lei. Sont soumis au quart de l'impôt les cercles, les maisons de thé, les hôtels, etc... En général, la loi soumet au paiement de la taxe tous les locaux où l'on vend des boissons alcooliques, même si cette vente n'est pas le principal but de l'établissement. Pour les ventes en gros, les taxes seront, selon qu'il s'agit de vente d'eaux-de-vie et d'autres boissons alcooliques ou seulement de vin :

a) Dans les communes rurales : de 15.000 et 10.000 lei.

b) Dans les communes urbaines : de 40.000 et 25.000 lei.

Cette loi n'est d'ailleurs que provisoire.

A reporter..... 3.146 millions

Report..... 3.146 millions

Elle a eu pour but d'unifier les taxes sur l'ensemble du territoire roumain, d'en créer là où elles n'existaient pas et d'apporter une augmentation immédiate des recettes, à ce chapitre du budget. Une autre loi complètera celle que nous avons indiquée en établissant le régime définitif des taxes de brevets pour la vente des boissons alcooliques¹.

Le rendement de ces taxes, d'après les nouvelles prévisions, fournira un supplément de recettes de

190 —

Soit un total de ressources nouvelles de lei 3.336 millions

D'autre part, une loi créant un fonds spécial pour la réfection des routes, a établi une taxe sur les wagons chargés sur les C. F. R. et une taxe sur les huiles et essences, dont le rendement est évalué à.....

350 —

(Le produit de ces taxes qui doit servir soit à faire directement des travaux d'entretien, soit à rémunérer les capitaux qui seraient engagés dans une réfection plus importante du réseau routier, sera naturellement utilisé d'abord pour assurer l'équilibre du budget en cours, si les autres recettes budgétaires ne suffisent pas à couvrir les dépenses.)

A reporter..... 3.686 millions

1. Exposé des motifs de la loi du 19 juillet 1929, sur l'unification des taxes sur les brevets de vente des boissons alcooliques et sur l'introduction du régime de taxes dans les provinces où il n'existait pas.

Report... 3.686 millions

Le montant des économies réalisées par la loi citée du 21 juillet 1929 en annulant 482 millions de crédits lei 482 —

A ces totaux il faut joindre ce que les ressources nouvelles doivent ajouter aux recettes de la période complémentaire, soit .. 500 —

Total ... lei 4.668 millions

somme qui permettra de couvrir le déficit global de 4.500 millions indiqué plus haut.

En ce qui concerne l'effet de ces diverses mesures fiscales, nous pouvons constater que celles prises en mai 1929 ont permis de porter les rentrées de juin à plus de 2.900 millions, chiffre supérieur de plus de 200 millions à celui de juin 1928. Quant aux mesures prises en juillet elles n'ont pas pu avoir d'effet immédiat sur les recettes de juillet. Les rentrées de ce mois, dont on ne connaît au moment où nous écrivons que les chiffres provisoires, ont atteint, avec 2.600 millions, sensiblement le niveau de juillet 1928.

Tous les impôts paraissent avoir donné des plus-values sur l'année dernière, mais comme nous l'avons déjà dit plus haut, ces plus-values se trouvent compensées par la faiblesse des recettes douanières. Espérons que la mise en vigueur du nouveau tarif douanier permettra la reprise des transactions et l'amélioration du rendement.

Afin que l'effort énergique entrepris pour équilibrer définitivement un budget menacé dans ces recettes surtout par la mauvaise situation économique, puisse donner tout son effet, il faudra que les méthodes de perception fiscales soient elles-mêmes améliorées. La Roumanie, comme beaucoup

d'autres pays, n'a pas échappé aux insuffisances constatées dans la perception de l'impôt, entraînant des inégalités bien choquantes entre les contribuables. Si l'on parvient à y remédier, l'accroissement du rendement des impôts existants sera la meilleure sauvegarde contre de nouvelles modifications de tarifs.

CHAPITRE II

La Trésorerie

Déficit du budget de 1928 et dettes arriérées. — Situation de la Trésorerie.

Conformément à l'article 11 de la Convention conclue le 7 février 1929 entre l'Etat roumain et la Banque Nationale, celle-ci continuera à assurer et gratuitement le service de trésorerie de l'Etat.

Actuellement, la situation de la trésorerie est dominée, non seulement par l'état des recettes du budget de 1929, mais encore par les charges que lui ont léguées le déficit de l'exercice 1928 et les arriérés des exercices antérieurs.

Afin de permettre à la Trésorerie d'assurer l'exécution régulière du budget de 1929, le Programme du Gouvernement prévoit la liquidation complète des charges du passé. D'une part, le Programme organise le paiement de toutes les dettes arriérées des exercices antérieurs à 1928, d'autre part, le règlement du double déficit du budget de l'Etat et du budget des chemins de fer en 1928. Dans le but de liquider les charges du passé et mettre la trésorerie de l'Etat et des Chemins de Fer en ordre, le Programme de stabilisation prévoit les ressources suivantes, prises sur le produit net de l'emprunt de stabilisation :

1° une somme de 11 millions de dollars au fonds de roulement du Trésor ;

2° une somme de 9 millions de dollars au fonds de roulement des Chemins de Fer.

Le Programme décidait, en outre, que la contrevaletur en lei des paiements effectués par l'Allemagne en vertu de l'accord du 10 novembre 1928 et escomptés par un groupe bancaire allemand, soit en chiffres ronds 17 millions de dollars, pourrait en tout ou partie être ajoutée à ces sommes par le Ministre des Finances, après avis du Conseiller technique. Donc, en total, une somme maximum de 6.182 millions de lei était ainsi affectée à la liquidation du passé. Mais quel était le montant exact du déficit budgétaire de 1928 et des dettes arriérées ?

Le déficit de 1928, non compris le déficit des chemins de fer, était estimé par les services du Ministère des Finances à 3.785 millions¹. Mais il est hors de doute que ce chiffre sera de beaucoup dépassé. En effet, le deuxième rapport trimestriel de M. Charles Rist conseiller technique près la Banque Nationale, déposé après la clôture de l'exercice 1928 (30 juin) indique un déficit de 4.698 millions, constituant l'écart entre les dépenses s'élevant à 37.465 millions (287 millions de crédits ayant été annulés en fin d'exercice) et les recettes réelles de 32.767 millions. Mais quelles sont les sommes nécessaires à l'apurement de ce déficit de 4.698 millions et pour rendre à la Trésorerie de 1929 son équilibre normal ? En fait, une partie du déficit a déjà été couverte au cours de l'année 1928 par des ressources exceptionnelles savoir : avances de la Banque Nationale antérieures à la stabilisation (760 millions), emprunts contractés par le syndicat des raffineurs, avec la garantie de la Banque Nationale (£ 325.000 et \$ 5.000.000) avance de la Banque Commerciale Italienne.

1. Voir l'exposé des motifs du budget de 1929. En outre, en déclarant ce chiffre on tient compte de l'annulation de 700 millions de crédits extraordinaires non utilisés.

La situation réelle des dépenses et des recettes, depuis le 1^{er} janvier 1929 pour la période complémentaire de l'exercice 1928 (1^{er} janvier-30 juin), a été la suivante :

Dépenses réelles.....	3.339 millions
Recettes	1.985 —
Déficit.....	1.354 —

La Trésorerie ayant reçu du 1^{er} janvier au 7 février, date de la stabilisation, 760 millions d'avances de la Banque Nationale, somme comprise dans le total des avances liquidées lors de la stabilisation, il résulte que la Trésorerie n'est restée à découvert, du fait du déficit de 1928 que de (1.354-760) 594 millions. A cette somme de 594 millions il faut ajouter une réserve d'au moins 500 millions ¹ pour les dépenses restant à faire sur exercice clos, soit au total 1.100 millions.

En dehors de cette somme, la Trésorerie doit supporter d'autres charges qui sont la conséquence du déficit de 1928, à savoir le remboursement des avances consenties à la Trésorerie au cours de l'année 1928 :

Il en est ainsi des deux emprunts de £ 325.000 et de \$ 5.000.000, contractés par l'intermédiaire du Syndicat des Raffineurs, avec la garantie de la Banque Nationale.

Donc, pour couvrir le déficit de 1928 ou rembourser les emprunts contractés pour le couvrir, il faut réserver une somme de 2.100 millions. Cette somme déduite de la réserve de trésorerie de 6.182 millions, dont nous avons parlé plus haut, il reste, comme ressources disponibles, un total de 4.082 millions. Sur ce total, 2.897 millions ont déjà été payés par les Chemins de fer et 143 millions par le Trésor pour acquitter des dettes arriérées. La révision et la liquidation des dettes arriérées ont été commencés dès la mise en vigueur du Programme.

1. Voir le deuxième rapport trimestriel de Charles Rist, p. 15.

Les listes dressées par les différentes administrations ont été très sérieusement examinées, en ne retenant que les dettes envers des tiers et en éliminant les règlements de comptes entre administrations qui devaient se compenser. On a éliminé également les sommes minimales ou trop anciennes dont il appartient au Gouvernement, s'il le juge utile, de prévoir le remboursement en inscrivant à cet effet un crédit dans le budget annuel.

En ce qui concerne les Chemins de fer, la revision des dettes arriérées a été particulièrement difficile, à cause de leurs méthodes de comptabilité très défectueuses.

À la suite de ce travail de revision, on a retenu ces chiffres provisoires :

1 ^o Dettes arriérées des différents Ministères .	875 millions
2 ^o Dettes arriérées des Chemins de fer	4.800 —

Les Chemins de fer ont déjà reçu à leur compte C, ouvert sur les livres de la Banque Nationale les sommes suivantes :

a) La dotation initiale prévue par le Programme de 9 millions de dollars, soit lei.	1.504 millions
b) Sur les versements allemands de lei	
2.839 millions, une somme de lei.....	1.428 —

Soit un total de lei	2.932 millions
sur lesquels il a déjà été payé aux créanciers,	
lei	2.897 —

Solde disponible, lei..... 35 millions

En parcourant ces calculs, nous observons qu'il reste encore à acquitter pour les C. F. R. (4.800 — 2.897) 1.903 millions. Conformément au projet d'accord intervenu entre l'Etat et les Chemins de fer et dont il est question plus loin ¹,

1. Voir quatrième partie.

il est affecté aux C. F. R., sur les versements allemands une somme supplémentaire qui ne sera pas inférieure à 500 millions et qui s'ajoutera aux 35 millions actuellement disponibles. Au total 535 millions, lesquels déduits de la somme de 1.903 millions, représentant les dernières dettes arriérées des Chemins de fer, résulte une somme de 1.368 millions. Ce solde devra être couvert par la liquidation des stocks inutilisés qui sont importants et les autres ressources prévues dans le plan de réorganisation financière des Chemins de fer (v. Quatrième Partie).

Le Trésor pour faire face à ses dettes arriérées de 875 millions, dispose d'un solde de $[4.082 - (2.897 + 143 + 500 + 35)]$ 507 millions. D'importants paiements vont ainsi pouvoir être faits et ces jours derniers ont été acquittés les premiers chèques. Le solde de $(875 - 507)$ 368 millions sera couvert dès que le Gouvernement se sera procuré des ressources supplémentaires, soit par la liquidation de certains actifs de l'Etat, soit par le renouvellement des avances faites sur les redevances pétrolifères et dont le remboursement a exigé la constitution de la provision d'un milliard visée plus haut.

La liquidation des déficits du budget de l'Etat et du budget des Chemins de fer, le plus rapidement possible, est absolument indispensable à la restauration définitive du crédit de la Roumanie.

Actuellement la situation de la Trésorerie est tendue et elle l'a été constamment depuis le début de l'année. Les causes de cette tension sont les mauvaises rentrées budgétaires du premier trimestre et le couvrement d'une partie du déficit de 1928, qui est resté, comme on vient de le voir, à la charge de 1929. Dans ces conditions, le Trésor a été obligé, dès le mois de mars, d'utiliser les avances temporaires de la Banque Nationale, autorisées par le Programme de stabilisation, savoir 2 milliards de lei. Comme le remboursement de ces

avances non productives d'intérêt, doit être effectué avant l'expiration du deuxième semestre, donc avant le 31 décembre 1929, la distribution mensuelle des fonds tient compte, dès à présent, de cette obligation impérieuse. En outre de ces avances, la Trésorerie a utilisé une somme de 500 millions, mise provisoirement à sa disposition par l'intermédiaire et sous la garantie de la Caisse Autonome et prélevée sur le compte B (Fonds de roulement du Trésor). Dans le courant de juillet, 125 millions ont été remboursés.

Sur le compte B et dans les mêmes conditions deux autres sommes ont été prélevées. L'une de 170 millions, a été mise à la disposition de la Caisse Autonome, pour compenser la partie du coupon de l'emprunt 1929 afférente aux obligations non encore payées et qui est, le 1^{er} août, restée au crédit de la Caisse mais qui, en raison des versements automatiques au compte spécial des banquiers a dû néanmoins être avancée par la Caisse avant le 31 mai. Cette somme s'est trouvée remboursée le 1^{er} août.

Une autre somme de 190 millions a été dans des conditions analogues mise à la disposition de la Caisse Autonome pour lui permettre de faire à la Banque Centrale des Coopératives une avance d'égale somme sur les actions de la Banque Nationale qui lui ont été remises par l'Etat en garantie d'une avance faite pour les ensemencements ; avant le 31 décembre, la Caisse Autonome devra rembourser cette somme au compte B (Fonds de roulement du Trésor) soit sur ses ressources disponibles, soit en vendant les actions données en garantie et qui doivent être aliénées par l'Etat en vertu du Programme de Stabilisation.

Une image suffisamment approchée de la situation réelle de la Trésorerie peut être donnée par le tableau ci-dessous, lequel établi en chiffres ronds peut résumer les opérations du Trésor du 1^{er} janvier au 30 juin 1929.

RESSOURCES

Recettes budgétaires 1928 (période complémentaire).....	1.985	millions
Recettes budgétaires 1929 (premier semestre)	13.819	—
Avances de la Banque Nationale à la Trésorerie antérieures à la stabilisation (1 ^{er} janvier-7 février)	760	—
Avances temporaires de la Banque Nationale à la Trésorerie, conformément au Programme de Stabilisation.....	2.000	—
Bon du Trésor à 3 mois souscrit par la Caisse des Dépôts et Consignations, et émis conformément au Programme de Stabilisation.....	253	—
Opérations diverses de trésorerie (mouvements de fonds entre Caisses publiques, etc.).....	7.141	—
En caisse au 31 décembre 1928	312	—
lei	26.270	millions

EMPLOIS

Dépenses budgétaires 1928 (période complémentaire):		
Comptabilisés.....	5.943	
A déduire: Régularisations	2.604	3.339 millions
Dépenses budgétaires 1929 (premier semestre):		
A reporter...	3.339	millions

	<i>Report</i>	3.339	millions
Comptabilisés.....	12.664		
A déduire : Régularisations	1.170		
A ajouter : Payements à régulariser.	2.483	13.977	—
Opérations diverses de trésorerie (mouvements de fonds entre caisses publiques, etc.).....	7.246	—	
Compte créditeur à la Banque Nationale, 30 juin.....	23	—	
En caisse au 30 juin 1929	1.685 ¹	—	
	lei....	26.270	millions

Comme on l'a vu plus haut le déficit de 1928 se trouve complètement apuré par une somme de 1.100 millions qui a été réservée sur le fonds B (Fonds de roulement du Trésor).

Par l'apurement de ce déficit de 1928, la Trésorerie de 1929 se trouvera rétablie et pourra rembourser au cours du deuxième semestre, conformément au Programme de Stabilisation, les avances temporaires qui lui ont été faites par la Banque Nationale pour faire face aux dépenses du premier trimestre, qui, normalement excèdent les recettes à cette époque de l'année et pour couvrir une partie du déficit de 1928.

Mais ce rétablissement de la Trésorerie dépend encore du maintien de l'équilibre du budget de 1929, équilibre escompté à la suite des mesures fiscales et économiques adoptées par le Parlement au mois de juillet. Les plus-values des mois d'ici la fin de l'année compenseront les moins-values de recettes

1. Ce tableau a été emprunté du deuxième rapport trimestriel de Charles Rist. Le chiffre de 1.685, selon les affirmations de l'auteur du tableau, contient une part importante de « portefeuille », c'est-à-dire de dépenses faites mais non comptabilisées. Le travail de dépouillement n'en était pas encore achevé.

du début de l'année et créeront cet équilibre budgétaire qui constitue la santé de la Trésorerie et la préoccupation essentielle des pouvoirs publics.

D'autre part il ne faut pas oublier que l'Etat possède d'importantes réserves en capital dans les titres détenus par lui et dans ses domaines nationaux.

Afin de connaître en tout temps l'état du mouvement général des fonds, il a été créé au Ministère des Finances, conformément au Programme de stabilisation, un service du mouvement général des fonds.

Ce service établit avant la fin de chaque mois un programme de distribution mensuelle des fonds, faisant connaître à chaque Ministre, par l'intermédiaire du Ministre des Finances, le total maximum des sommes à concurrence desquelles il pourra ordonnancer pendant le mois suivant. On évite ainsi qu'une ordonnance soit remise à un créancier de l'Etat sans qu'il existe dans les caisses publiques des sommes suffisantes pour le paiement.

LA RÉFORME DE LA LOI DE LA COMPTABILITÉ PUBLIQUE

Parmi les causes qui ont contribué chez nous jusqu'à présent à falsifier le résultat des prévisions, il faut compter en premier lieu l'organisation défectueuse de l'administration des finances de l'Etat, grâce à la vieille constitution de la loi sur la comptabilité publique. Aussi, le Programme de stabilisation du Gouvernement, en partant de la constatation de cet état de fait et tenant compte du fait que « l'équilibre du budget devra être rigoureusement maintenu », comme une condition indispensable de la stabilité monétaire, a proclamé la nécessité d'une réforme de la loi en vigueur et a fixé même un terme de 6 mois pour sa réalisation.

La nouvelle loi de la Comptabilité publique, dont l'avant-

projet avait été établi avec le concours d'une commission de spécialistes et de deux experts étrangers, a été votée par les Corps législatifs le 31 juillet 1929.

Cette loi est remarquable par les innovations qu'elle contient. On a eu en vue, dans une large mesure, les législations étrangères et les résultats des dernières expériences faites par les autres pays. Mais on n'a pas imité sans discernement, tout au contraire on a fait un effort considérable d'adapter les modifications introduites à la situation spéciale et au caractère propre de notre pays.

Nous mettrons en relief les principes fondamentaux de la loi, en insistant sur les innovations qui présentent une supériorité évidente sur l'ancienne loi de la comptabilité publique.

Dans les premiers articles on prévoit l'inventaire de tous les biens meubles et immeubles de l'Etat, ainsi que de tous les droits et obligations de celui-ci vis-à-vis des tiers, à l'effet de pouvoir déterminer la composition exacte de son patrimoine. Conformément aux prescriptions de l'ancienne loi, des inventaires spéciaux seront dressés par chaque administration, inventaires qui seront ensuite centralisés pour en élaborer l'inventaire général du patrimoine de l'Etat. Il devra être tenu mensuellement au courant avec toutes les modifications survenues et pour en assurer l'exactitude, la loi prévoit aussi un contrôle local, qui sera exercé sur les lieux par les délégués de la Cour des Comptes.

En vertu de l'ancienne loi, l'exercice budgétaire ne coïncidait pas avec l'année financière. Des périodes complémentaires étaient prévues soit pour la réalisation des revenus non encaissés, soit pour la liquidation des dépenses engagées. La nouvelle loi délaisse ce système défectueux, par le fait qu'il rend nécessaire la coexistence, au cours d'une partie de l'année, de deux comptabilités budgétaires distinctes et

adopte le système anglais et italien, par lequel l'exercice est limité à la durée de l'année financière (12 mois complets). En relation avec la nouvelle définition donnée à l'exercice budgétaire, le report des crédits non utilisés, admis jusqu'à présent, est supprimé.

Quant aux changements compris dans la nouvelle législation relatifs à l'établissement et au vote du budget, une idée fondamentale domine toute l'économie de la loi : le budget doit être un plan financier unitaire de gouvernement pour le délai d'un an. Deux conséquences en découlent donc. En premier lieu, le rôle du Ministre des Finances devient prépondérant tant dans la préparation que dans l'exécution du budget. C'est à lui que revient la tâche de donner une forme définitive des prévisions budgétaires, en suivant, dans une mesure plus ou moins grande, les indications données par les autres Ministres.

En second lieu, se conformant au Programme de stabilisation, la nouvelle loi enlève aux députés le droit d'initiative financière, c'est-à-dire le droit de proposer de nouveaux crédits ou de majorer les crédits proposés par le Gouvernement. La disposition a été empruntée à la pratique parlementaire anglaise et bien qu'elle semble réduire l'une des prérogatives des parlementaires, elle se justifie par le fait qu'elle sauve l'unité et l'équilibre du budget, dont le Gouvernement est aujourd'hui plus que jamais responsable.

Après avoir précisé, dans deux chapitres successifs, les règles concernant le budget des revenus et le budget des dépenses, la loi s'occupe de l'importante question du contrôle préventif sur la manipulation de l'argent public, qui forme, d'après l'avis unanime, le centre de la réforme entreprise. Le Programme de stabilisation demande impérieusement l'institution de ce contrôle et indique aussi qu'il devra être exercé par les contrôleurs de l'engagement des dépenses,

nommés près de chaque Ministère; par le Ministre des Finances, d'accord avec la Cour des Comptes.

La loi définit les attributions de contrôle préventif de la Cour des Comptes, elle en fait l'organe suprême préventif et répressif sur les revenus et les dépenses publiques, avec la mission de juger en dernière instance (après le Ministre des Finances) les conflits survenus entre les ordonnateurs et les contrôleurs respectifs.

Tel qu'il est institué chez nous, le contrôle préventif semble destiné à donner les meilleurs résultats.

Son efficacité est assurée par une triple série de responsabilités prévue dans la loi. En premier lieu, les contrôleurs qui ont donné leur visa pour un engagement illégal ou non conforme aux dispositions de la loi, sont responsables vis-à-vis de la Cour des Comptes. Puis les ordonnateurs ou leurs délégués, qui ont contracté sans visa préalable du contrôleur de l'engagement des dépenses, resteront responsables vis-à-vis de la personne avec laquelle ils ont contracté. Enfin les caissiers sont responsables de toute somme payée, en vertu d'une ordonnance non revue par le visa du contrôleur de l'engagement des dépenses.

Pour faciliter la tâche des contrôleurs et permettre l'exécution rigoureuse du contrôle administratif, la loi dispose la réorganisation des services de comptabilité et précise l'incompatibilité entre la fonction d'ordonnateur et celle de comptable et caissier.

Une innovation intéressante est apportée dans la nouvelle loi par la création d'une direction du mouvement des fonds, prévue du reste aussi par le Programme de stabilisation, comme organe de centralisation des opérations du trésor public. Elle aura pour mission principale la distribution mensuelle des fonds et, en second lieu, le visa des ordonnances de paiement, pour s'assurer que les ordonnateurs sont

demeurés aussi bien dans la limite des crédits spéciaux ouverts dans le budget que dans celle de la quote-part mensuelle, allouée par le Ministre des Finances, d'après la proposition de celle-ci ¹.

Toute cette direction s'occupera aussi des opérations de trésorerie proprement dites, et aura des relations directes avec la Banque Nationale, nouveau dépositaire des fonds de l'Etat, en vertu du plan de stabilisation.

Une dernière disposition, d'une importance particulière, que nous voulons encore relever, est celle relative à la création de l'Office central des adjudications. Par cette création on met fin à tout un système d'abus, dans l'administration de l'avoir public, et on donne au pays une garantie sérieuse d'impartialité, de compétence et de défense de l'intérêt de l'Etat, dans l'exécution des adjudications et l'octroi des commandes de tout genre pour tous nos services publics. Il se prononcera sur l'élaboration des cahiers des charges, il surveillera les adjudications publiques pour voir si elles ont eu lieu dans les formes légales, il aura le droit de concentrer chez lui les adjudications d'une importance particulière, telle que celles relatives aux fournitures à caractère de généralité, pour toutes les administrations de l'Etat. Il pourra en même temps prendre part à la réception des fournitures et des travaux des administrations publiques, lorsqu'il jugera que son intervention est nécessaire.

L'une des plus importantes innovations de la nouvelle loi de la comptabilité publique est l'introduction de la comptabilité en partie double dans les services de l'Etat. Elle sera introduite graduellement, pour l'instant à la direction générale de la comptabilité de l'Etat, puis aux autres comptabilités centrales et ensuite aux administrations financières. Par

1. Voir le rapport du Ministère des Finances, page 6.

cette innovation on donne une garantie en plus pour la bonne centralisation et l'ordre des finances de l'Etat.

Ensuite, on a créé le budget intérieur de chaque département, dont le but est la répartition économique pour toute l'année des crédits ouverts et l'on a introduit le carnet d'impôts, destiné à empêcher désormais la fraude fiscale sur une grande échelle.

En résumé, la nouvelle loi de la comptabilité publique apparaît seulement comme une exécution obligatoire des dispositions précises du Programme de stabilisation du Gouvernement, mais aussi comme un effort sincère d'adapter la gestion des finances publiques de la Grande Roumanie aux nécessités de l'époque et aux idées de progrès qui ont aujourd'hui cours dans la plupart des Etats civilisés. Elle constitue un changement profond et sain de la gestion des finances de l'Etat.

LA RÉORGANISATION DE LA HAUTE COUR DES COMPTES

Grâce à l'expérience du passé et tenant compte des progrès réalisés ailleurs, dans le perfectionnement du plus important organe de contrôle des finances de l'Etat, et des dispositions qu'on a introduites dans la nouvelle loi de la comptabilité publique, on a cherché à faire de la Cour des Comptes une institution vivante et lui assurer une indépendance complète pour être à la hauteur du rôle qu'elle est destinée à remplir.

Conformément au principe de la Constitution roumaine de 1923 et au plan de stabilisation monétaire du 7 février 1923, il a été attribué à la compétence de la Cour des Comptes et le contrôle préventif des engagements et celui des ordres de paiement. La Cour exerce ce contrôle en premier lieu par les conseillers contrôleurs qui sont les organes par lesquels elle vient en contact avec les divers ordonnateurs.

En matière de contrôle préventif, la Cour des Comptes, fonctionne comme une sorte d'organe d'appel, pour autant qu'elle n'a à se prononcer que lorsque le Conseiller contrôleur près de chaque Ministère, jugeant ne pas pouvoir donner son visa préalable et attirant l'attention du ministre respectif, il insiste que l'engagement ou l'ordonnance soit visé. La Cour ne peut interdire aucun engagement ou ordonnancement même lorsqu'il s'agit de l'absence de fonds à l'article budgétaire respectif ou pour mauvaise imputation.

Lorsqu'elle refuse le visa, le Ministre respectif a le droit de s'adresser au Conseil des Ministres qui peut décider de donner cours à l'acte et à la Cour il incombe de signaler de semblables actes au Parlement et de les faire connaître par la publicité ainsi que le mémoire qu'elle lui présente.

La Cour des Comptes a, par son contrôle préventif, le droit d'examiner et de discuter les engagements de dépenses et les ordonnancements, seulement au point de vue de leur légalité, mais non pas au point de vue de leur utilité ou opportunité.

Le contrôle de la Cour des Comptes devant être exercé concomitamment avec l'exécution du budget et toutes les irrégularités devant être constatées et réprimées immédiatement, on a prévu dans la loi de la comptabilité publique, la disposition selon laquelle tous les ordonnateurs primaires sont tenus d'adresser quotidiennement à la Cour, les actes justificatifs en vertu desquels ils ont émis les ordonnances de paiement, et aux ordonnateurs secondaires d'adresser tous les quinze jours, les actes justificatifs en vertu desquels ils ont émis les mandats de paiement pour l'accomplissement de leur délégation. A côté des sections respectives de la Cour des Comptes, les référendaires seront organisés en bureaux par ministères et administrations, de façon que le même référendaire ait à examiner non pas tous les actes de recettes

et paiements du même caissier, mais tous les actes d'exécution du budget effectués par le même ou plusieurs ordonnateurs du même budget. C'est ainsi que toutes les irrégularités constatées pourront être immédiatement examinées et jugées, en leur appliquant toutes les sanctions légales. L'examen quotidien des actes fait sous la surveillance des membres de la section respective de la Cour, sera constaté sur les bordereaux des avis, sous la signature du Référendaire vérificateur, et du Conseiller surveillant respectif, pour servir à la confrontation ultérieure des comptes. A la réception des situations mensuelles des ordonnancements et des bordereaux mensuels d'encaissements et de paiements des caissiers, on fera les confrontations avec les bordereaux des avis visés, pour établir par le visa de vérification d'une part l'exactitude des comptes des administrations et de l'autre la marche régulière de la gestion des caissiers en vue du jugement ultérieur, après la clôture de la gestion. Le travail se fait donc en renversant le procédé actuel.

Pour assurer l'indépendance complète de la Cour, elle est mise sur le même plan, dans la hiérarchie des institutions, que la Cour de Cassation.

L'organisation de la Cour est faite par quatre sections, chacune composée d'un président et de deux conseillers, répartis par sections, au début de chaque année par les sections réunies de la Cour. Pour faire face aux travaux si nombreux de la Cour, on a augmenté le nombre de ses membres, de 7 qu'ils étaient auparavant (1 président et 6 conseillers car il était seulement 2 sections) à 13 (1 premier président, 4 présidents de sections et 8 conseillers.

Toujours pour les mêmes considérations on a augmenté le nombre des référendaires, en ajoutant aux 24 référendaires prévus dans l'ancienne loi, 3 autres référendaires chefs et 30 référendaires stagiaires, appelés à aider les titulaires dans

l'important travail difficile et méticuleux qu'ils ont à accomplir.

Le Ministère public, représenté par un procureur et un substitut, sera représenté, conformément à la nouvelle loi, par un procureur général et 3 procureurs de section.

Les conseillers contrôleurs, introduits par la nouvelle loi de la comptabilité publique, sont nommés par le Ministre des Finances d'accord avec la Cour des Comptes et figurent dans le budget de cette Cour.

Vu la haute situation de l'institution et l'indépendance dont elle doit jouir sur toute la ligne, on a étendu, grâce à la nouvelle loi, l'inamovibilité des membres de la Cour, existante dans l'ancienne loi, aux membres du Ministère Public, telle qu'elle existe actuellement pour les membres du Parquet de la Cour de Cassation et pour ceux des Cours d'Appel.

Comme conséquence d'une égalisation complète de l'institution de la Cour des Comptes avec celle de la Cour de Cassation, on a prévu dans la nouvelle loi aussi une égalisation dans la rétribution des membres et du Parquet de la Cour des Comptes avec ceux de la Cassation.

On a prévu encore dans la nouvelle loi que seuls les actes des ministres soient exceptés de la juridiction de la Cour, parce que seuls les Ministres ont une responsabilité spéciale prévue et limitée par les dispositions de la loi du 2 mai 1879 sur la responsabilité ministérielle. Tous les autres administrateurs et ordonnateurs peuvent être mis sans aucun danger, sous la juridiction de la Cour des Comptes.

La Cour des Comptes en tant qu'organe de contrôle exécutera le contrôle préventif et celui concomitant sur les actes d'exécution du budget, elle constatera et certifiera l'exactitude des comptes des administrations et du trésor public, se prononcera par deux déclarations générales de conformité sur l'exactitude du compte général de gestion de l'adminis-

tration des finances publiques et du compte général d'exécution du budget de l'Etat ¹. Les déclarations seront soumises à l'Assemblée des Députés, accompagnées d'un mémoire de la Cour, comprenant les observations sur les irrégularités constatées, sur les mesures d'amélioration qu'elle propose dans la comptabilité publique, ainsi qu'une liste de cas où elle a donné le visa sous réserve, au sujet des engagements qui ont été faits illégalement. En même temps que le mémoire ci-dessus, seront adressées les réponses des divers départements aux observations de la Cour comprises dans ledit mémoire.

En tant qu'organe judiciaire, on a donné à la Cour une compétence de jugement générale, non pas limitative, à l'exception de tous ceux qui par des lois spéciales, ne tomberaient pas sous la juridiction de la Cour des Comptes.

Pour décongestionner la Cour des petits travaux qui la distraient de ses attributions essentielles, on n'a plus laissé dans sa compétence de première instance, les petits gestionnaires tels que percepteurs de revenus, qui versent leur encaisse aux caisses publiques générales, les agents de diverses administrations qui font de petites gestions tels que les offices télégrapho-postaux, etc. Leur liquidation est faite par les administrations dont ils dépendent et ils sont justiciables de la Cour, seulement en appel.

Par la nouvelle loi, on a encore donné à la Cour, le droit de faire des recherches dans la localité par ses délégués, pour l'éclaircissement des questions qu'elle a à juger, pour la constatation de la véracité des faits, pour le contrôle des inventaires, ainsi que dans d'autres cas mentionnés par la loi de la comptabilité publique.

1. *Ibid.*, page 8.

LA RÉFORME DU TARIF DOUANIER

La réforme du tarif douanier était requise avec beaucoup d'insistance par le commerce national, à cause de la stabilisation monétaire. Ce tarif ne correspondait plus sous aucun rapport à la situation changée du pays, car élaboré à une époque de fluctuation continue de la monnaie, il rendait impossible la conclusion de conventions commerciales en ces temps de retour à la convertibilité à l'or. En outre, son principe même était erroné, car il ne faisait pas de distinction entre les industries qui méritent l'encouragement de l'Etat et qui ont des possibilités de développement dans le pays et entre les industries exotiques. L'agriculture, dont l'état précaire devait appeler la sollicitude du gouvernement, ne bénéficiait point sous l'ancien régime douanier d'un traitement protecteur.

Ainsi, la réforme du tarif de douane étant impérieuse, le 1^{er} août un nouveau tarif entre en vigueur, inaugurant une nouvelle politique commerciale. Par les dispositions du nouveau tarif on cherche à armoniser les intérêts agricoles avec ceux de l'industrie nationale.

Tenant compte du fait que 85 0/0 de la population s'occupe de l'agriculture, on a accordé par le tarif à cette population une priorité dans le sens d'une plus grande protection des industries à caractère agricole, c'est-à-dire aux industries qui mettent en valeur les produits agricoles et en dégrévant les outils de production agricole, pour en faciliter la dotation de notre agriculture. En même temps on a dégrèvé presque toutes les matières premières nécessaires à la population agricole. Quant à l'industrie nationale, on a réduit les taxes aux instruments et machines dont ces industries avaient besoin, ainsi qu'à la matière première nécessaire à la production industrielle.

En ce qui concerne les entreprises qui industrialisent la matière première indigène, sauf les matières agricoles, le nouveau tarif du 1^{er} août 1929 leur octroie une protection supérieure à celle existante dans le passé, en élevant les droits de douane de 30 0/0 en moyenne ¹.

Au cours des années d'après-guerre, les objets de luxe étaient frappés de droits presque prohibitifs dans le but d'entraver leur importation et de contribuer par cette voie, à la diminution de la passivité de la balance commerciale. Et pour illustrer cette tendance, faisons parler les statistiques : avant la guerre, l'ancien Royaume importait environ 70.000 kilos de soie, tandis que la Grande Roumanie n'en importait en 1927 que 1.000 kilos. La vérité est que l'importation se faisait sur une échelle plus large que par le passé, mais par contrebande. La constatation se renouvelle avec les articles de parfumerie qui n'ont cessé d'être introduits par contrebande, le fisc étant frustré de sommes énormes.

Le nouveau tarif établit d'autres criteriums et adopte un système de taxation plus modéré concernant les soies et les parfums, précisément pour diminuer les avantages retirés de la contrebande et déterminer les contrebandiers de ces sortes d'articles. à préférer la voie franche des déclarations douanières.

Le tarif inauguré le 1^{er} août 1929, à la différence de l'ancien régime douanier qui comportait un tarif maximum et minimum, adopte un tarif général, contenant d'une part des taxes minima irréductibles, pour les marchandises produites dans le pays et qui doivent être protégées spécialement et d'autre part, pour tous les autres articles une seule taxe qui pourra à l'occasion des négociations en vue de la conclusion de con-

1. *Ibid.*, p. 8.

ventions commerciales, être réduites en échange de concessions réciproques.

Le nouveau tarif douanier contient une innovation très importante. En effet, il contient une clause spéciale dirigée contre le dumping, selon laquelle le Conseil des Ministres peut, exceptionnellement et temporairement, majorer les droits sur les articles aux droits minima, au cas où des industries étrangères, pratiquant la méthode économique dite le dumping, tâcheraient de ruiner une branche de production industrielle indigène. Par la nouvelle loi, le gouvernement pourra réduire certains droits s'il ressortira d'une façon manifeste qu'à l'abri du tarif minimum, conçu en vue de la protection de l'industrie nationale, les industriels réalisent des bénéfices exagérés.

Tel qu'il a été établi, le tarif actuel représente une œuvre d'importance capitale, traduisant des principes modernes de politique douanière. Il constitue un effort magnifique pour l'harmonisation de tous les intérêts des producteurs et des consommateurs.

QUATRIÈME PARTIE

Les Chemins de Fer et les Travaux productifs divers

CHAPITRE PREMIER

La réorganisation des C. F. R. sur les mesures prévues au Programme de Stabilisation

Le Programme de Stabilisation et Développement Economique du Gouvernement avait décidé l'élargissement des pouvoirs de l'Administration des Chemins de fer, afin d'assurer, en toute responsabilité, la bonne organisation du service. A cet effet, le Programme avait annoncé la réorganisation des Chemins de fer sur la base d'une autonomie administrative et financière. Aujourd'hui cette réorganisation est encore loin d'être achevée, mais les premières mesures sont entrées en vigueur. La principale a été le vote de la loi du 27 juin 1929. Selon cette loi l'exploitation des Chemins de fer de l'Etat est confiée à une Régie publique, dénommée Régie Autonome des C. F. R. qui doit être dirigée selon les principes commerciaux, en se conformant aux intérêts supérieurs de l'économie nationale et de l'Etat. Cette Régie reçoit le réseau avec ses appointements de toute nature et prend la succession de tous les droits et obligations incombant à l'Administration précédente. Les avoirs pris en charge par la nouvelle Régie seront détaillés dans un inventaire à établir

au plus tard le 31 décembre 1929. La Régie des C. F. R. est une personne juridique ; elle est exempte de tout impôt envers l'Etat, les départements et les communes.

Les organes d'administration et de direction de la Régie des C. F. R. sont : le Conseil d'Administration (et éventuellement le Comité de Direction) et la Direction Générale.

Une autre mesure prise en vue de la réorganisation des Chemins de fer a été l'adoption par le Parlement des travaux à exécuter pendant les exercices 1929 et 1930 et qui figurent en annexe à la loi du 15 juin 1929. Ces travaux constituent la première étape de la réalisation du Programme du Gouvernement roumain. En effet, dans son Programme, le Gouvernement avait établi, avec le concours d'un expert français, M. Leverage, une liste de travaux à exécuter pour le développement et la remise en état du réseau. Cette liste comprend d'une part, des travaux d'améliorations pour une somme d'environ 12 milliards de lei et d'autre part, la construction de lignes nouvelles, dont une partie est déjà en cours de travaux et dont la dépense prévue est de 9.600 millions de lei. Donc la dépense totale pour les améliorations et les lignes nouvelles est estimée à 21.600 millions de lei ou environ 130 millions de dollars. Ces travaux ont été répartis, suivant leur degré d'urgence, en deux tranches : la première s'élevant à dollars 45 millions et la deuxième à dollars 85 millions. L'exécution de ces travaux de grande importance a été échelonnée par le Programme sur 6 ans à raison de 3 années pour chacune des deux tranches.

Quant aux moyens financiers pour la réalisation de ces travaux, le Programme consacre les ressources suivantes :

a) Une somme de 35 millions de dollars (lei 5.775 millions) prélevée sur le produit de l'Emprunt de stabilisation et développement économique de 1929 ;

b) la contrevaletur en lei d'une somme de 9 millions de

dollars, à prélever sur l'emprunt susdit. Elle sera consacrée à la constitution d'un fonds de roulement, destiné à rembourser d'abord les arriérés des Chemins de fer ;

c) les sommes qui feront retour à l'Etat dès mobilisation des avances consenties à la Société de Crédit Industriel, aux Banques Populaires et Coopératives de production et consommation, sur l'emprunt de stabilisation — 15 millions de dollars, soit 2.500 millions de lei environ ;

d) le produit de la liquidation du portefeuille géré hors bilan par la Banque Nationale pour le compte de l'Etat, pouvant atteindre, l'opération terminée, 4.000 à 5.000 millions de lei ;

e) une partie de la contre valeur en lei des sommes reçues de l'Allemagne, conformément à l'accord du 10 novembre 1928.

L'exécution des travaux prévus pour les exercices de 1929 et 1930, ainsi qu'il a été dit précédemment, a été commencée et à la date du 1^{er} août une somme de 476 millions lei avait été prélevée à cet effet sur le fonds D (Fonds d'investissement des Chemins de fer).

En continuant l'exposé des mesures prises en vue de la réorganisation des C. F. R. il faut mentionner le Règlement portant suppression des gratuités et révision des réductions de transport sur la base du tarif général et élaboré en application des dispositions du Programme du Gouvernement.

Ce règlement qui devait, aux termes du Programme, être adopté « dans le plus bref délai » a pu entrer en vigueur le 1^{er} septembre 1929.

Les dispositions de ce règlement, rédigé par le Conseil d'Administration des C. F. R., prévoient :

a) La suppression pure et simple d'un certain nombre de cartes de circulation ou permis accordés jusqu'ici aux anciens ministres, anciens administrateurs des C. F. R.,

aux élèves des écoles polytechniques à l'occasion des vacances, aux membres de différents Corps de fonctionnaires, etc ;

b) la suppression de la moitié des voyages gratuits et de la totalité des voyages à tarif réduit dont bénéficiaient jusqu'ici les agents en activité ou en retraite des C. F. R., ainsi que leurs familles ;

c) le paiement intégral des facilités de circulation qui sont maintenues par les Autorités publiques, en faveur desquelles ces facilités de circulation sont consenties. Si le paiement des sommes figurant sur les relevés établis par les C. F. R., et dont nous parlons plus loin, n'est pas fait dans un délai de 30 jours après la mise en demeure, les C. F. R. cesseront d'effectuer tout transport pour le compte du Ministère en défaut.

Si d'autre part l'entente ne peut se faire sur le remboursement du prix des transports, les C. F. R. ont alors l'intention de renoncer à l'établissement des relevés et de limiter strictement à quatre voyages par an, avec 50 0/0 de réduction, les avantages à consentir aux fonctionnaires et aux officiers et à deux voyages par an, avec la même réduction, les avantages à consentir à leurs familles. Jusqu'ici les fonctionnaires publics, les officiers ainsi que leurs familles bénéficiaient, sur le prix du transport, d'une réduction de 50 0/0.

Le Programme exige en outre l'institution d'un relevé comptable des transports effectués gratuitement ou à tarif réduit pour le compte des Ministères, relevé prévu afin de permettre d'inscrire les crédits nécessaires dans les budgets des Ministères. Aujourd'hui ce relevé des transports est tenu à jour par l'Administration des C. F. R.

Quant à la réforme complète de la comptabilité de l'Institution, elle a été confiée à un expert anglais et n'a pas pu être achevée dans le délai prévu par le Programme (7 août 1929). Selon les dires de l'expert, le travail de réorga-

nisation de la comptabilité des C. F. R. sera terminé à la fin de l'année. Par cette réforme on veut éviter le désordre qui existait dans les écritures des C. F. R. et réaliser le contrôle des engagements de dépenses et des paiements et pouvoir suivre à tout instant la situation financière du réseau.

Quoique le retard mis dans l'achèvement de la réforme, des mesures pratiques de réorganisation ont été prises. C'est ainsi qu'à partir du 14 août paraît tous les dix jours un état donnant entre autres choses pour la décade précédente, les recettes brutes, les dépenses réellement effectuées et les engagements de dépenses. Les mesures préparatoires utiles sont aussi prises pour que le premier bilan des C. F. R. puisse être établi à la fin de l'année en cours¹. Par ailleurs, le Conseil d'Administration des C. F. R. vient de fusionner les trois services de la Comptabilité, de la Statistique et du Contrôle des recettes et la situation mensuelle des encaissements et des paiements qui en vertu du Programme, doit être publiée régulièrement, sera prête à partir du mois d'août.

Ainsi qu'on a dit précédemment (troisième partie, deuxième chapitre), les C. F. R. qui ont déjà reçu pour le règlement de leurs dettes arriérées une somme totale de 2.932 millions vont recevoir encore une somme supplémentaire d'au moins 500 millions. Comme le chiffre, encore provisoire, mais très approché de leurs dettes arriérées était de 4.800 millions, il restera à couvrir ultérieurement, en chiffres ronds, 4.370 millions. Ce solde sera payé au moyen des nouvelles ressources que les C. F. R. se procureront, notamment en vendant leurs stocks inutilisés qui s'élèvent à des sommes importantes.

Avant de finir ce chapitre, il faut dire que l'administration et la gestion des C. F. R. exigent une réforme radicale. Elle

1. Voir le deuxième rapport trimestriel de Charles Rist, p. 19.

s'impose le plus rapidement possible, sous peine de voir le budget général, qui devrait normalement bénéficier des excédents de recettes provenant des C. F. R., supporter indirectement les conséquences d'une exploitation irrationnelle.

Tout récemment vient d'être nommé Directeur Général des C. F. R. M. l'Ingénieur Vidrighin, ancien Directeur Général des P. T. T. roumains.

CINQUIÈME PARTIE

La situation économique générale

CHAPITRE PREMIER

La récolte de 1929

Le retard des statistiques ne permet pas de mesurer, d'une manière absolument précise, les mouvements de l'économie roumaine. Des données dont on dispose un fait ressort très nettement : Les conditions économiques laissent, en Roumanie, beaucoup à désirer ; le pays traverse une crise sérieuse qui a pour origine l'insuffisance de la récolte de blé et de maïs de l'année 1928. Dans un pays d'un caractère essentiellement agraire, où les réserves de capitaux sont faibles, la récolte exerce une influence prépondérante sur l'ensemble des revenus et par suite sur tous les éléments de la vie économique. Or, la récolte de l'année 1928 a été parmi les plus mauvaises de ces dernières années et elle a influencé sur la balance commerciale. Pendant les années de 1922 à 1927, le solde du commerce extérieur a toujours été positif, sauf en 1925 :

1922.....	+	1.714 millions de lei		
1923.....	+	5.078	—	—
1924.....	+	2.096	—	—
1925.....	—	786	—	—
1926.....	+	1.088	—	—
1927.....	+	4.274	—	—

En 1928, un solde négatif de 5.226 millions de lei s'est substitué à la balance positive des années précédentes, solde dû entièrement à la production déficitaire des céréales, car l'exportation des produits industriels, tels que les pétroles, n'a cessé de progresser depuis plusieurs années, de même que celle du bois, qui constitue, après le pétrole et les céréales, le troisième grand élément d'exportation de la Roumanie.

La récolte de 1929 (blé, seigle, orge et avoine) apporte un soulagement à l'économie nationale. Après les perspectives sombres des premiers mois de l'année, quand la rigueur exceptionnelle de l'hiver faisait craindre la gelée des semences, les pluies abondantes tombées en juin et juillet ont heureusement modifié ces perspectives, et dès le mois de juillet, la certitude apparaissait d'une récolte supérieure à celle de l'année précédente.

D'après les chiffres publiés par le Ministère de l'Agriculture, la production du blé serait inférieure de 5 0/0 à la moyenne des années 1923 à 1927, mais suffisante pour assurer les besoins intérieurs. Par contre, la production du seigle serait de 48 0/0 supérieure à la moyenne, celle de l'orge de 113 0/0, celle de l'avoine de 56 0/0.

Au total, on compte pour ces quatre céréales sur une production de plus de 650.000 wagons d'une valeur de 38 milliards de lei et la partie disponible pour l'exportation serait de 247.000 wagons, d'une valeur estimée d'après les prix moyens à 11.500 millions de lei.

En ce qui concerne les superficies cultivées de ces quatre céréales, par rapport aux années précédentes, le *Bulletin* du mois d'août de la Banque Nationale nous donne les chiffres ci-dessous :

	1929	1928	Moyenne 1923-27
	Hectares	Hectares	Hectares
Blé.....	2.644.000	3.206.470	3.118.394
Seigle	309.000	295.704	277.854
Orge	2.030.500	1.749.212	1.749.802
Avoine	1.204.500	1.116.450	1.185.913
	6.188.000	6.367.836	6.331.963

Afin de nous permettre des évaluations précises concernant la production de maïs il faut attendre encore quelques semaines mais selon les renseignements fournis par le Ministère de l'Agriculture, le rendement des superficies cultivées paraît assuré dans des conditions satisfaisantes dans la plus grande partie du pays.

Et pour terminer le tableau ci-dessus, ajoutons les chiffres suivants sur la superficie cultivée de maïs dans les périodes considérées :

	1929	1928	Moyenne 1923-27
	Hectares	Hectares	Hectares
Maïs	4.798.000	4.455.492	3.847.116

CHAPITRE II

Le Commerce extérieur du pays pendant le premier semestre de 1929

L'Economie nationale jusqu'au mois d'août, lorsque nous écrivons ces lignes, continue d'être marquée des signes caractéristiques d'une période de crise.

Les chiffres du commerce extérieur pour les six premiers mois de l'année 1929 sont inférieurs à ceux des mois correspondants de 1927 et 1928 et le tableau ci-dessous fait ressortir ces chiffres (Voir Tableaux IV et V).

Donc, le déficit de la balance commerciale atteint pour les premiers six mois de 1929, 4.247 millions de lei, contre 3.733 en 1928. En 1927, le tableau accuse un excédent d'exportations de 2.061 millions, atteint même avant la récolte et dû aux bons résultats de 1926.

Commerce extérieur de la Roumanie

(en millions de lei)

TABLEAU IV.

ANNEES	JANVIER			FEVRIER			MARS			AVRIL			MAI			JUN		
	Imp.	Exp.	Solde	Imp.	Exp.	Solde	Imp.	Exp.	Solde	Imp.	Exp.	Solde	Imp.	Exp.	Solde	Imp.	Exp.	Solde
1927	2687	2522	-165	2588	2798	+210	3278	2989	-289	3216	3233	+17	2523	3757	+1229	2562	3621	+1059
1928	2564	1627	-937	2521	1645	-875	3120	2822	-298	2590	1975	-615	2998	2387	-611	2618	2221	-397
1929	2378	1715	-663	1663	1008	-665	2308	1470	-837	2681	1920	-761	2810	2006	-804	2420	1910	-510

Cours des Fonds d'Etat roumains aux Bourses étrangères

TABEAU V.

DATES	PARIS					LONDRES			BERLIN				ZURICH	
	1890 4 % am.	1910 4 % am.	1922 Cons. £ 10	Uni- fiées 4 % am.	Uni- fiées 5 % am.	1922 Ext. 4 %	Cons. 4 %	Stat. 1 1929 7 %	1903 4 %	1913 4 1/2 %	Unifiées		1929 Stab.	
											5 %	4 1/2 %		4 %
3 avril .	105	98,5	605	»	»	69 1/4-3/4	46-46 1/2	87 1/4	11 1/4	18 1/4	»	»	»	
24 avril .	112,10	110,5	605	110	130	70-71	45 3/4-46 1/4	»	10,7	17 3/4	9,2	17	71 1/2	88
2 mai ..	111	110	605	108	126	70-71	45 1/2-46	86 1/2	10 1/2	17	9,2	16 1/8	7,15	»
29 mai ...	113	102,35	605	103	120,25	69-70	45 3/4-46 1/4	85 3/4-86 1/4	10,5	16 3/8	8,8	15 1/2	7 1/2	87,75
5 juin ..	112	105,5	606	100	117	68-69	45 3/4-46 1/4	85 1/4-85 3/4	»	17 1/4	10 1/2	16,7	8 1/8	»
26 juin ..	110,5	104,5	605	107,9	123	67 1/2-68 1/2	45 6/8-46 1/8	85 1/4-85 3/4	»	17 1/2	9,95	16,5	8	87,75
3 juillet.	120	105	608	100,5	117	67 1/2-81/2	45 1/2-46	85 1/4-3/4	»	»	9 3/4	16 1/8	7,9	1703
31 juillet.	»	102	610	99,1	115,1	67-68	44 1/2-45	83 1/4-3/4	»	»	9 1/8	15 1/8	7,3	1703

CHAPITRE III

Le marché des valeurs de bourse

Le marché des valeurs de bourse, en présence d'une inactivité presque complète, due à la situation économique générale, dénote une tendance lourde. La clientèle continue à observer une abstention absolue bien qu'il y ait bon nombre de titres offrant un rendement favorable et que les bonnes perspectives des récoltes nationales puissent également servir de stimulant. La baisse des actions, sensible en avril dernier,

Cours des Fonds d'Etat Roumains aux Bourses étrangères

1929	JANVIER 30	FEVRIER 27	MARS 27
<i>Paris</i>			
1890 4 % am.....	115,25	108,5	103
1910 4 % am.....	108	95,75	94
1922 Consol. B.			
Très. £ 10	628	626	626
<i>Londres</i>			
1922 Expr. 4 % ...	70 1/4 - 70 3/4	69 3/4 - 70 1/4	69 1/4 - 69 3/4
Consol. 4 %.....	48 1/4 - 48 3/4	48 1/8 - 48 5/8	47 1/2 - 48
<i>Berlin</i>			
1903 Emp. 4 % ...	11,2	11,1	11 3/8
1913 Emp. 4 1/2 %.	19	18,9	18,8

s'est poursuivie en mai et juin. Par contre, juillet marque déjà un certain relèvement. L'index général des valeurs à revenu variable a passé de 138 en mai à 108 en juin et 123

en juillet. Nous empruntons ces chiffres d'index du deuxième rapport trimestriel de Charles Rist, conseiller technique près la Banque Nationale.

Les valeurs à revenu fixe ont, elles aussi, subi une baisse, mais beaucoup moins marquée que celle des actions.

L'index de ces valeurs a passé de 119 en mai à 118 en juin et juillet.

Quant aux cours des fonds d'Etat roumains sur les bourses étrangères ils sont restés sans changement important. Toutefois, il convient de signaler, au cours du mois d'avril, une hausse de 10 à 15 0/0 sur les fonds cotés à la Bourse de Paris. Les deux tableaux suivants, précisent les fluctuations de ces titres aux Bourses de Paris, de Londres, de Berlin et de Zurich.

CHAPITRE IV

Les prix, le coût de la vie et le marasme des affaires

Le mouvement des prix pendant les premiers six mois de 1929 traduit une certaine dépression et la hausse continue qui n'avait cessé de se manifester au cours de l'année 1928 semble enrayée.

L'index des prix de détail pour l'ensemble du pays, publié par le Ministère de l'Industrie est tombé de mars à juin de 4.082 à 4.068 tandis que l'index des prix de gros (céréales, bois, pétrole) est resté sensiblement stationnaire.

Le tableau suivant emprunté du *Bulletin* du mois d'août publié par la Banque Nationale de Roumanie fait ressortir ces chiffres et informe sur les fluctuations des prix de détail, de gros et du coût de la vie pendant les années 1927 et 1928 et les premiers mois de 1929 : (Voir Tableau VI).

Pour ce qui est des intérêts particuliers des commerçants, la situation économique du pays les met dans une position assez piteuse. Si autrefois la profession de négociant avait été la plus favorisée par le jeu des phénomènes économiques, leur sort est devenu assez pitoyable pour ne plus être envié par personne ¹. Le commerce a souffert d'une façon spéciale, du rétrécissement du pouvoir d'achat des cultivateurs. Sauf pour quelques articles de grande consommation, la demande continue à être insuffisante, les encaissements s'effectuent avec lenteur. Devant un tel état de choses, les commerçants sont acculés à la ruine. Beaucoup d'entre eux ne peuvent

1. Voir l'*Expérience Monétaire roumaine*, de N.-C. ANGELESCO, thèse 1928, p. 209.

Indices des prix de détail, de gros et du coût de la vie

TABLEAU VI.

ANNÉES	Ministère de l'Industrie et du Commerce Base 1914 = 100			« Argus » Indice des prix de détail p. Bucarest 1916 = 100	Ministère de l'Industrie et du Commerce 1914 = 100			« Argus » Indice des prix de détail p. Bucarest 1916 = 100
	Prix de dé- tail (pays)	Prix de gros (Céréales, bois, pétrole)	Coût de la vie (50 villes)		Prix de dé- tail (pays)	Prix de gros (Céréales, bois, pétrole)	Coût de la vie (50 villes)	
1926					1927			
Janvier.....	3.310	3.400	3.335	4.771	3.795	3.242	3.661	5.417
Février.....	3.320	3.360	3.320	4.807	3.825	3.655	3.750	5.352
Mars.....	3.370	3.430	3.310	4.854	3.598	3.556	3.814	5.124
Avril.....	3.398	3.310	3.340	5.148	3.887	3.468	3.787	5.157
Mai.....	3.439	3.300	3.370	5.291	3.743	3.460	3.830	5.087
Juin.....	3.677	3.042	3.558	5.258	3.800	3.555	3.714	5.123
Juillet.....	3.470	3.042	3.390	5.302	3.800	3.625	3.900	5.083
Août.....	3.535	3.027	3.455	5.210	3.870	3.581	3.807	5.108
Septembre.....	3.540	3.100	3.460	5.221	3.807	3.618	3.766	5.231
Octobre.....	3.750	3.136	3.600	5.187	3.810	3.609	3.840	5.268
Novembre.....	3.887	3.139	3.700	5.223	3.900	3.645	3.900	5.279
Décembre...	3.936	3.208	3.760	5.342	4.077	3.611	3.473	5.340
Moyenne	3.552	3.207	3.466	5.134	3.851	3.544	3.811	5.214
1928					1929			
Janvier.....	4.020	3.900	4.090	5.347	4.055	4.000	4.240	5.593
Février.....	4.050	3.930	4.120	5.378	4.070	4.012	4.249	5.587
Mars.....	3.920	3.940	4.061	5.358	4.082	4.010	4.251	5.587
Avril.....	3.925	3.947	4.085	5.364	4.085	4.012	4.250	5.606
Mai.....	3.967	3.960	4.090	5.369	4.080	4.010	4.250	5.647
Juin.....	3.954	3.942	4.099	5.380	4.068	4.000	4.240	5.651
Juillet.....	3.930	3.929	4.086	5.410	4.065	4.000	4.240	5.569
Août.....	3.962	3.948	4.100	5.410	4.060	4.000	4.240	5.569
Septembre...	3.980	3.959	4.135	5.475				
Octobre.....	4.026	4.000	4.206	5.547				
Novembre....	4.050	4.000	4.230	5.593				
Décembre...	4.053	4.000	4.237	5.589				
Moyenne	3.989	3.955	4.128	5.438				

pas faire honneur à leur signature et cette situation se reflète, naturellement, dans le nombre des insolvabilités. C'est toute une cascade de protêts et de faliments qui commence. La fréquence des faillites a amené le Gouvernement à faire voter le 10 juillet une loi sur le concordat préventif disposant que le commerçant sur le point d'être déclaré en faillite peut conserver l'administration de ses affaires sous la surveillance d'un juge délégué avec le consentement des $\frac{3}{4}$ des créanciers lorsque l'actif permet une répartition de 50 0/0 ou des $\frac{2}{3}$ lorsque l'actif permet une répartition supérieure à 80 0/0. Cette loi a suscité beaucoup de critiques justifiées et nous n'approuvons pas ses dispositions, car le blâme jeté sur notre commerce qui ne sait pas faire honneur à ses engagements a eu sa répercussion sur le crédit du pays tout entier.

Ainsi qu'il ressort des statistiques, les faillis se recrutent surtout parmi les petits commerçants, ceux qui s'étaient improvisés comme tels les dernières années lorsque l'essor formidable des affaires en leur procurant de gros bénéfices ne leur réclamait pas de forts capitaux.

Le tableau suivant fait ressortir le mouvement des protêts et faillites dans le département d'Ilfov, Bucarest compris, dans les sept premiers mois de 1929 ainsi que dans la période correspondante de 1928 : (Voir Tableau VII).

Quant au marché monétaire on observe par suite de la mauvaise situation générale, une hésitation générale du public capitaliste et un recueillage de l'organisation bancaire, l'obtention de crédits devient de plus en plus difficile, car l'insolvabilité générale s'accroît. Les banques suivant l'exemple de l'Institut d'Emission cherchent à assurer la liquidité de leur portefeuille et resserrent les crédits accordés. Ceci constitue une crise découlant plutôt d'une mauvaise répartition du numéraire que d'une insuffisance des moyens de paiement existant dans la circulation. Il y en a de l'ar-

Protêts et faillites dans le département d'Ilfov
(*Bucarest compris*)

ANNÉES	EFFETS PROTESTES						FAILLITES MORATOIRES		
	Effets en lei.		Effets en monnaie étrangère		Total		Demandes de déclaration	Faillites déclarées	Moratoires accordés
	Nombre	Valeur en milliers de lei	Nombre	Valeur en milliers de lei	Nombre	Valeur en milliers de lei			
1928									
Janvier	6.372	96.999	313	10.732	6.685	107.731	128	10	4
Février	5.108	98.777	338	16.430	5.446	115.207	169	21	5
Mars	4.514	89.859	253	10.410	4.767	100.269	109	20	10
Avril	5.636	106.054	402	35.940	6.038	141.994	93	12	2
Mai	6.638	121.693	513	73.551	7.151	195.244	186	18	5
Jun.	6.459	127.498	490	63.124	6.949	190.622	187	32	19
Juillet	6.538	161.096	514	52.868	7.052	213.964	194	44	17
1929									
Janvier	8.793	133.634	864	95.058	9.657	228.692	290	42	7
Février	7.257	113.849	859	55.173	8.116	169.022	242	43	4
Mars	7.739	128.393	922	60.656	8.661	189.049	227	37	12
Avril	8.146	141.988	1.085	65.250	9.231	207.238	235	44	8
Mai	9.483	152.363	908	49.804	10.391	202.167	316	32	17
Jun.	8.149	162.420	862	39.574	9.011	201.994	243	34	19
Juillet	8.503	170.690	800	37.820	9.303	208.510	215	47	6

gent, mais les banques hésitent à étendre leurs opérations de crédit, car les placements comportent de gros risques par la solvabilité diminuée des emprunteurs.

Lorsque vers la fin du mois de juin, la Banque Nationale a émis de nouveau quelques centaines de millions de lei par suite de ses achats de devises, le marché a presque aussitôt souscrit des Bons de Caisse pour un montant à peu près équivalent à celui des lei émis, marquant ainsi la faiblesse des besoins réels de numéraire ¹.

Le portefeuille de la Banque Nationale n'est cependant pas resté aussi immuable que pendant le premier trimestre de 1929. Il présente une augmentation de 700 millions correspondant surtout à des escomptes agricoles accordés en province par les succursales ou à des escomptes de traites sur céréales vendues.

1. Charles Rist dans son deuxième rapport trimestriel.

CHAPITRE V

L'organisation du crédit agricole

Un problème nouveau s'est posé pour la Roumanie par la crise économique dont les effets se font sentir depuis de longs mois ; ce problème c'est celui de l'organisation du crédit agricole.

Avant la loi de stabilisation, la Banque Nationale par ses émissions, commanditant les institutions qui finançaient la petite propriété rurale, c'est-à-dire les Caisses départementales de prêts sur gage, et les Banques populaires, avait suppléé à l'insuffisance de l'épargne. Mais depuis la stabilisation, elle reprenait sa fonction prépondérante, celle de la stabilité monétaire, sa fonction de crédit se réduit au réescompte du papier à court terme, afin qu'elle puisse à tout moment contrôler le marché.

C'est donc en puisant dans l'épargne nationale ou étrangère, par l'intermédiaire des banques de dépôts, que l'agriculture pourra satisfaire ses besoins de crédit. Mais nous avons vu dans le chapitre précédent, la timidité de l'épargne, déterminée par la crise que traverse la Roumanie.

Les besoins de crédit de l'agriculture surtout à court terme, prenant des proportions toujours plus fortes à mesure que la saison agricole s'avance, l'Etat roumain par la loi du 28 mars 1929 sur l'organisation de la coopération, organise la Banque Centrale Coopérative en vue de l'assistance financière des Sociétés coopératives de crédit et fournir des crédits à court terme et à intérêts réduits. La Banque Centrale Coopérative est une institution nouvelle qui remplace l'ancienne

Centrale des Banques Populaires et reprends l'administration des Banques Populaires et de leurs Fédérales ¹.

La Banque Centrale Coopérative est un institut de crédit, sa durée est illimitée et jouit de la personnalité juridique.

Son capital est fixé à 1.000.000.000 lei, ainsi constitué :

I. D'une somme de 500.000.000 lei, à savoir :

a) 200 millions, fonds mis par la Banque Nationale de Roumanie à la disposition du crédit populaire, par versements successifs, conformément à la Convention de 1925 relative à la prorogation de son privilège ;

b) 50 millions représentant le capital de participation de l'Etat à la Centrale des Banques Populaires ;

c) 250 millions fournis par l'Etat sous forme de 25.000 actions de la Banque Nationale lui appartenant, mais dont il est obligé de se défaire en vertu du Programme de Stabilisation. Ces actions ont été remises à la Banque Centrale Coopérative au prix forfaitaire de 10.000 lei ; elles pourront être mises en gage ou vendues, à condition que le bénéfice provenant de ventes à un prix supérieur à 10.000 lei soit reversé à l'Etat.

II. Le capital social sera complété jusqu'à la somme d'un milliard par les souscriptions des sociétés coopératives et de leurs fédérations.

Le capital de participation des coopératives sera formé par des parts sociales de 10.000 chacune.

La Banque Centrale Coopérative pourra faire les opérations suivantes :

1. En vue de faciliter les opérations d'obtention de crédit, les Banques populaires s'étaient associées par districts en sociétés coopératives de 2^e rang dénommées « Fédérales », ayant comme organe de direction La Centrale des Banques Populaires.

a) Accorder des crédits, sous n'importe quelle forme, aux fédérations et sociétés coopératives associées.

b) Faire des opérations de banque au profit des sociétés coopératives associées.

c) Acheter pour son propre compte des effets publics ou garantis par l'Etat jusqu'à 10 0/0 au maximum de son capital social.

d) Placer les disponibilités éventuelles de caisse, sous forme de dépôts à vue ou en compte courant dans les institutions d'Etat ou contrôlées par l'Etat ou dans les établissements financiers de premier ordre, approuvés par le Ministère des Finances.

e) Entretenir des disponibilités de devises dans les banques étrangères de premier ordre, choisies d'un commun accord avec le Ministère des Finances.

f) Recevoir des dépôts à fructifier, tant de la part des sociétés coopératives associées que de celles qui ne sont pas associées, des institutions publiques et des particuliers.

g) Contracter des emprunts sous n'importe quelle forme à la Banque Nationale de Roumanie, ainsi qu'à toute autre institution publique ou particulière.

h) Faire toutes opérations de commission au profit des sociétés associées.

La Banque Centrale Coopérative est administrée par un Conseil, composé de neuf membres, à savoir :

Un délégué du Ministère des Finances ;

Un délégué du Ministère de l'Agriculture et des Domaines ;

Un délégué du Ministère du Travail, de la Coopération et des Assurances Sociales ;

Un délégué de la Banque Nationale de Roumanie ;

Cinq membres élus par les sociétés coopératives et les fédérations associées, conformément aux normes prévues par les statuts de la Banque.

Le Conseil d'Administration déléguera trois de ses membres qui formeront le comité de direction.

Un commissaire du Gouvernement, désigné par le Ministère du Travail, de la Coopération et des Assurances Sociales, surveillera toutes les opérations de la Banque Centrale Coopérative.

La Banque Centrale Coopérative répartit ses fonds aux agriculteurs par l'intermédiaire des Banques Populaires, des Coopératives et de leurs fédérales. En remplaçant l'ancienne Centrale des Banques Populaires, la Banque Centrale Coopérative procédera à la liquidation de ses charges. Ainsi ce sera elle qui assurera le remboursement de l'emprunt de 418 millions de lei que la Centrale des Banques Populaires a contracté en janvier 1929, avec la garantie de l'Etat, auprès d'une banque étrangère et qui a servi à acheter 11.200 wagons de céréales, pour venir en aide aux populations affamées de Bessarabie. Cette garantie de l'Etat lors de l'échéance de 1930 aura certainement à jouer, car il ne sera pas possible de recouvrer la totalité des intérêts et du capital de cette dette, sur les susdits sinistrés.

Au mois de mars c'est toujours la Centrale des Banques Populaires qui emprunte, avec la garantie de l'Etat, une somme de 400 millions de lei de la Caisse des Dépôts et Consignations, pour le ravitaillement des régions atteintes par la famine.

Enfin une avance de 190 millions, destinée à fournir des semences de printemps aux agriculteurs, a été distribuée pour le compte de l'Etat, par la Banque Centrale Coopérative. L'Etat a garanti cette avance par le dépôt de 20.000 actions de la Banque Nationale, détenues par lui.

Voilà donc diverses interventions de l'Etat pour parer à l'insuffisance du crédit agricole et l'organisation de la Banque

Centrale Coopérative, l'une des pièces capitales de l'armature du crédit agricole national à court terme.

En ce qui concerne le crédit agricole à long terme, le Parlement roumain a voté, le 20 août 1929, la loi sur l'organisation du Crédit foncier rural et du Crédit agricole, institutions destinées à satisfaire aux besoins des agriculteurs dépourvus de moyens de production nécessaires au bon développement de l'agriculture roumaine.

Avant la guerre, les demandes de crédit des agriculteurs étaient satisfaites par :

1° Le Crédit foncier rural, fondé en 1873 qui accordait des prêts à long terme.

2° Les Caisses départementales de prêts sur gage, accordant des prêts à court terme sur gage de récoltes.

3° Les Coopératives de crédit.

Ces institutions de crédit, d'une organisation médiocre, étaient insuffisantes, car la réforme agraire accomplie en 1923 avait créé une multitude de nouveaux propriétaires ruraux ; il fallait un crédit agricole bien organisé pour procurer à ces agriculteurs et à un taux modéré, l'argent nécessaire à l'exploitation et l'approvisionnement (outillage, semences, engrais, etc.), ainsi que pour l'aménagement et l'amélioration des exploitations.

La nouvelle loi du 20 août 1929, réorganisant le Crédit foncier rural, fondé en 1873 et modifié en 1923, lui apporte des modifications concernant surtout les formes juridiques des opérations. Il ne peut plus financer et organiser des travaux techniques (travaux d'endiguement, etc.) qui font l'objet de la loi du 12 juillet, ni fonder des entrepôts, ni contracter des assurances agricoles. Selon les règles de constitution de ces sociétés civiles de crédit foncier rural, le nombre de fondateurs devra être d'au moins 100 propriétaires ruraux et leurs propriétés devront représenter, d'après les rôles de

l'impôt foncier, une valeur d'au moins 50.000.000 lei. Elles pourront jouir de la personnalité juridique après avoir satisfait aux formalités exigées par la loi sur les sociétés anonymes, mais l'avis de la Chambre de Commerce.

Les opérations que peuvent faire les Sociétés civiles de crédit foncier rural sont les suivantes :

a) Accorder des crédits à long et à court terme sur des terrains ruraux ;

b) accorder des crédits sur gage aux agriculteurs, soit sur les divers produits du sol, soit sur le cheptel, soit sur le matériel nécessaire à l'exploitation ;

c) consentir des crédits à la Banque Centrale Coopérative afin que celle-ci puisse en accorder aux petits agriculteurs ;

d) financer des entreprises et coopératives dont l'objet est l'exploitation du sol et l'industrialisation de ses produits.

Les Sociétés civiles de crédit agricole, selon la loi du 20 août, seront constituées avec la participation de l'Etat, représenté par les Ministères de l'Agriculture et des Domaines et des Finances et il pourra souscrire jusqu'à concurrence de la moitié du capital social. Elles sont des Sociétés anonymes et soumises aux dispositions du Code de commerce. Le capital de ces Sociétés devra être d'au moins 500 millions de lei, une autre garantie de la sérieux de l'institution, ajoutée à celle de la participation de l'Etat à son capital social.

Trois idées fondamentales ont fait créer ces Sociétés :

1^o Attirer les capitaux étrangers, les seuls disponibles, qui font espérer une augmentation de crédit, nécessaire à notre agriculture ;

2^o donner aux opérations de ces institutions, toute la diversité et multitude de crédit que l'agriculture exige ;

3^o donner aux formes judiciaires la diversité et surtout l'assurance et le bon marché pour correspondre aux demandes

des agriculteurs et aux capitalistes désireux de placer leur disponible par l'intermédiaire de ces institutions.

Les Sociétés de crédit agricole sont autorisées à effectuer les mêmes opérations que les Sociétés civiles de crédit foncier rural, sauf quelques restrictions concernant la durée des prêts consentis. Elles peuvent se procurer les capitaux par :

- 1^o Emission de lettres de gage ;
- 2^o émission d'obligation ;
- 3^o émission d'écrits hypothécaires.

Au placement des lettres de gage peuvent participer d'autres institutions financières (banques, etc.), mais elles devront se trouver, selon les termes de la loi du 20 août, sous le contrôle du Gouvernement.

En ce qui concerne la procédure d'obtention d'emprunt, l'article 9, al. 4 et suivants, prévoit que le projet d'emprunt doit être affiché pendant 30 jours et si dans l'intervalle de 60 jours il n'y a pas de contestation, les tiers ne pourront plus attaquer le droit de propriété du solliciteur de l'emprunt.

Conformément à l'art. 14 de la loi sur l'organisation des Sociétés civiles de crédit foncier rural et des Sociétés civiles de crédit agricole, l'acte de gage doit être authentique et si une partie est illettrée, l'authenticité de l'acte sera faite par le maire dans les communes rurales et par l'autorité policière dans les communes urbaines.

Une innovation est prévue par l'art. 17 : le vendeur de bétail et d'instruments agricoles n'avait aucune garantie une fois les choses vendues et remises à l'acheteur. Par le susdit article, le vendeur peut faire opposable, soit la réserve de la propriété, soit son privilège, en transcrivant l'acte de vente dans un registre spécial. Selon l'art. 26, les Sociétés civiles de crédit foncier rural ainsi que celles de crédit agricole sont obligées de tenir un registre spécial des hypothèques,

sur la base desquelles peuvent être émises des lettres de gage ou des obligations.

L'article 28 prévoit le droit des détenteurs d'écrits ou d'obligations, de contrôler les opérations hypothécaires des Sociétés, s'ils représentent $\frac{1}{10}$ du total de l'émission.

L'article 44 prévoit la création d'une nouvelle institution « Briefhypothek », qui donne la possibilité d'une mobilité facile de l'hypothèque.

La loi du 20 août maintient le caractère civil des Sociétés de crédit foncier rural, qui ne peuvent pas être déclarées en faillite, mais elles peuvent être mises en liquidation par le tribunal de commerce en cas de non-paiement des dettes constatées par des titres exécutoires.

Par l'article 107 les lettres hypothécaires sont exemptées de toute taxe de timbre ou d'enregistrement ainsi que de tout impôt, ces lettres étant destinées à circuler plutôt à l'étranger et l'article 108 établit qu'à l'avenir les lettres de gage rurales ne seront émises que par les Sociétés prévues par la loi.

Voilà les points principaux de l'économie de la loi du 20 août 1929, réorganisant le crédit agricole en Roumanie, suivant les besoins de la nouvelle structure de la propriété foncière rurale à la suite de la réforme agraire et les nouvelles conditions économiques du pays. Par une telle mesure, la Roumanie s'achemine résolument vers une organisation de crédit agricole, correspondant à ses conditions d'exploitation et à la position qu'elle occupe dans la communauté internationale.

CONCLUSION

Toute œuvre, quelque éclatants qu'en soient les résultats, suscite des critiques. S'il est un fait indiscutable, c'est bien le succès de la réforme monétaire roumaine, qui n'empêche pas, cependant, certaines personnes de douter de la solidité de l'œuvre accomplie par la loi du 7 février 1929 et du succès de la restauration économique du pays.

L'expérience des derniers mois a montré que le niveau des prix ne subissait pas seulement l'influence des variations de la circulation fiduciaire, mais surtout celle des fluctuations du change. Il importe donc, avant tout, que la stabilité du change demeure assurée ; que le leu soit à l'abri de toute dépréciation nouvelle. Et pour atteindre ce résultat, il n'y a qu'un seul moyen : maintenir l'équilibre budgétaire de l'Etat qui sera chose assez facile en considérant les résultats de la récolte. Et en présence de ces résultats nous pouvons nous rendre compte de l'œuvre considérable accomplie par la réalisation de la stabilisation monétaire. Elle a donné à l'agriculture, la principale source de richesse pour notre économie nationale, la possibilité de travailler plus tranquillement et plus à l'abri sachant bien que ce qu'elle obtiendra comme produit de son travail, récompensera ses efforts et contribuera au progrès du pays. La stabilisation monétaire a donné à l'agriculture roumaine l'unité de valeur certaine qui lui permettra à l'avenir de faire exactement ses calculs et ses prévisions. Elle lui a donné le calme et la certitude, elle lui a donné la fixité relative de la valeur en lui enlevant le souci lourd du risque valutairé qui l'a empêché les années précé-

dentes de jouir en paix des fruits de son lourd labeur. Ces avantages sont inestimables, car ils rendent possibles le progrès et la richesse. Il ne faut donc reculer devant aucun sacrifice, si lourd soit-il, pour les assurer le plus solidement possible. Les impôts en Roumanie sont douloureux, mais le retour à l'incertitude de l'époque précédant la stabilisation et aux risques d'une monnaie malsaine et variable serait beaucoup plus douloureux encore.

Techniquement, le leu est à l'abri de toute nouvelle menace et l'avenir de notre monnaie rendra hommage au courage de nos dirigeants d'avoir entrepris la stabilisation monétaire et à M. Charles Rist, conseiller technique auprès de notre Institut d'émission, cet avenir de la monnaie roumaine cristallisera dans l'âme de tout un peuple, la gratitude et l'admiration qu'il éprouve aujourd'hui en regardant son activité énergique et hautement compétente, déployée en vue du succès final de la réforme.

L'examen impartial des réalités acquises suffit à dissiper les craintes et à réduire à néant les critiques de ceux qui contestent encore le caractère profond et durable de la stabilisation monétaire roumaine.

ANNEXE I

LOI MONÉTAIRE

ART. 1. — L'unité monétaire roumaine est le Leu, pesant dix milligrammes d'or à 9/10.

ART. 2. — Le privilège d'émission accordé à la Banque Nationale par la loi organique du 17 avril 1880 et prorogé par les lois des 7 mars 1886, 26 janvier et 23 juin 1901 et 19 juin 1925 est confirmé.

Les Billets de la Banque Nationale continuent à avoir cours légal.

ART. 3. — Les billets de la Banque Nationale sont convertibles au porteur et à vue, au siège central de la Banque et au choix de celle-ci, soit en monnaies d'or ayant cours légal, soit en lingots d'or, soit en devises étrangères convertibles en or ; dans ce dernier cas la cession des devises sera effectuée à un prix qui ne pourra dépasser la parité théorique majorée des frais d'expédition de l'or.

La Banque assure la convertibilité de ses billets sans limitation de quantité ; nul n'est admis, toutefois, à lui présenter au remboursement moins de 100.000 lei à la fois.

ART. 4. — La Banque Nationale est tenue d'avoir une encaisse en or, ou en devises libellées en monnaies légalement et pratiquement convertibles en or exportable, au moins égale à 35 0/0 du montant total de ses engagements à vue.

25 0/0 au moins des engagements à vue doivent être couverts par de l'or en caisse ou en dépôt libre à l'étranger.

ART. 5. — Le Gouvernement est autorisé à émettre des pièces divisionnaires de 1, 2, 5, 10 et 20 lei en alliage d'aluminium ou de nickel.

Le total de toutes les monnaies divisionnaires en circulation ne devra pas excéder 3 milliards de lei.

ART. 6. — Est adopté le programme établi par le Gouvernement en vue de la stabilisation monétaire et du développement économique du pays.

Le Gouvernement déposera, dans les délais prévus par ce programme, tous projets de lois nécessaires à sa mise en vigueur.

Il est autorisé à prendre toutes mesures d'exécution et à conclure toutes conventions requises par la mise en application de ce programme.

ART. 7. — Le Ministre des Finances est autorisé à passer avec la Banque Nationale la convention dont le projet est annexé à la présente loi.

ART. 8. — Toutes dispositions contraires à la présente loi sont et demeurent abrogées.

ANNEXE II

Nouvelle réglementation de la Bourse des devises

(14 février 1929)

Horaire de la Bourse : Chaque jour ouvrable de 12 h. 30 à 13 heures.

L'accès n'est permis — en dehors des organes de contrôle, des agents officiels et des remisiers — qu'aux représentants des banques autorisées à faire des opérations de devises.

Les opérations réalisées à la criée se feront par l'intermé-

diaire des représentants des banques autorisées et des agents officiels de change, qui seront obligés d'indiquer, à cette occasion, le nom du vendeur.

Toutes les opérations, au fur et à mesure de leur conclusion, seront inscrites dans un registre spécial par le secrétaire de la corbeille et les agents de change rédigeront des avis d'exécution qui seront remis aux parties.

Ne seront cotées que les opérations de devises dont les chèques doivent être livrés dans les 24 heures suivant la conclusion, c'est-à-dire avant l'heure d'ouverture de la séance suivante.

La cote officielle sera rédigée par le Syndic, l'agent de change de service, le délégué de la Banque Nationale et le délégué des banques autorisées. Les opérations enregistrées serviront à établir le cours moyen du jour.

Les transactions s'établiront sur les bases suivantes :

	Nombre d'unités
Livre sterling	1.000
Dollar	5.000
Franc suisse	20.000
Reichsmark.....	20.000
Belga.....	20.000
Franc français.....	100.000
Couronne tchèque	100.000
Lire italienne	50.000
Schilling autrichien	20.000
Pengô.....	20.000

Toute crie en bourse, ne spécifiant pas le nombre d'unités, est considérée comme se référant au nombre d'unités indiqué plus haut et ce n'est que ce nombre d'unités qui fait l'objet de la cotation.

Le courtage officiel est fixé à 1/16 0/0 payable tant par le vendeur que par l'acheteur.

Les Banques de province peuvent négocier des devises par l'intermédiaire des agents de change, le cours de ces devises ne faisant pas l'objet d'une cotation.

ANNEXE III

Extrait du Journal du Conseil des Ministres N° 287, du 18 Février 1929

« Le Conseil des Ministres, dans sa séance du 18 février 1929, « prenant en délibération le rapport du Ministre des Finances « N° 45.350/1929, et conformément à l'article 13 de la loi « N° 253, pour la réglementation des opérations de devises, « suspend l'article 4 de cette loi jusqu'à sa modification législative. »

L'article 4 de la loi du 23 février 1923 est rédigé comme suit :

ART. 4. — Les banques autorisées ont le droit d'acheter des devises aux maisons de banque et de Commerce de l'étranger. La contrevaletur en « lei » de ces devises ne peut être passée au compte de « lei » livres du vendeur de la devise qu'après approbation de l'Office et si l'on constate que la devise vendue a été destinée au paiement de marchandises dont l'importation est permise.

Les sommes constatées par l'Office comme provenant de l'importation de marchandises ou de la vente de devises, conformément à l'alinéa précédent, sont considérées comme des dépôts étrangers de « lei » livres.

Les transferts de « lei » livres des dépôts étrangers ne peuvent être opérés sans approbation spéciale de l'Office qu'entre les

seules banques autorisées. Dans tous les autres cas, tout mouvement dans les dépôts étrangers de « lei » devra, au préalable, être approuvé par l'Office ».

La suspension de cet article a été décidée conformément à l'article 13 de la même loi :

ART. 13. — L'application de certaines des dispositions de la présente loi pourra être temporairement restreinte par décision du Conseil des Ministres.

ANNEXE IV

Circulaire de l'Office Central des devises du 29 avril 1929

Pour continuer la politique d'atténuation graduelle des dispositions concernant les opérations en devises, nous vous indiquons que les opérations suivantes pourront être faites sans l'autorisation préalable de l'Office de Contrôle des Devises.

1. Les emprunts en devises contractés à l'étranger ou les crédits en devises qui seront sollicités par vos clients (banques, commerçants, industriels et particuliers) lorsque ces crédits ou emprunts ne dépasseront pas la somme de £ 100.000 et que leur durée ne sera pas supérieure à 3 ans. Tous les emprunts dépassant la somme et l'échéance ci-dessus doivent être au préalable autorisés par l'Office de Contrôle des Devises.

2. Les achats de devises dans des buts non commerciaux, c'est-à-dire pour voyages ou frais d'entretien à l'étranger, ainsi que pour études, cas de maladies, pourront être effectués jusqu'à concurrence de la somme de 70.000 lei par mois, pour le même bénéficiaire, les achats supérieurs devant être au préalable autorisés.

3. Comme suite au communiqué du Ministère des Finances, par lequel sont supprimées les 2 catégories de lei figurant aux comptes étrangers, ces 2 comptes porteront le dénomination de « lei », le mot « livres » devant être supprimé pour écarter toute interprétation qui pourrait donner l'idée qu'il existe encore une deuxième catégorie.

Dans les listes journalières d'opérations en devises de votre Institut, vous noterez aussi les opérations ci-dessus, c'est-à-dire tous les emprunts accordés et les ventes aux particuliers inférieures à la somme de lei 70.000.

ANNEXE V

Convention conclue le 7 février 1929 entre l'État roumain et la Banque Nationale

Relative à la revision des statuts de la Banque et aux opérations de stabilisation

Entre l'Etat Roumain etc... et la Banque Nationale de Roumanie etc... a été conclue la Convention suivante :

SECTION I

Statuts de la Banque Nationale

ART. 1. — Le Conseil d'Administration de la Banque Nationale procédera sans délai à la convocation d'une Assemblée Générale extraordinaire, en vue de soumettre à son approbation le texte révisé des Statuts de la Banque, tel qu'il est annexé à la présente Convention.

SECTION II

*Amortissement des avances de la Banque Nationale à l'Etat**A) Amortissement partiel immédiat des avances.*

ART. 2. — Les avances de la Banque à l'Etat, y compris celles qui figurent dans les comptes courants de l'actif de la Banque seront immédiatement ramenées à quatre milliards de lei par l'affectation jusqu'à due concurrence des ressources suivantes :

a) le montant du Fonds de Liquidation créé par la Convention du 19 mai 1925 arrêté à la date de la présente Convention ;

b) la plus-value en écritures résultant de la réévaluation de l'encaisse métallique sur la base de la nouvelle parité monétaire.

Le reliquat desdites ressources sera consacré :

1. à la constitution d'une provision de un milliard de lei destinée à couvrir le montant des garanties données par la Banque pour le compte de l'Etat.

2. aux opérations de ventilation du portefeuille prévues à l'art. 8 al. a) de la présente Convention.

B) Liquidation du reliquat des Avances.

ART. 3. — *Le reliquat de 4 milliards de lei des Avances à l'Etat sera représenté par des Bons du Trésor que la Banque aura la faculté de mobiliser sur le marché intérieur ; elle pourra de même les racheter librement.*

ART. 4. — L'extinction du reliquat des Avances à l'Etat sera assurée par le jeu d'un compte spécial d'amortissement, alimenté par les ressources suivantes :

a) le produit des sommes dues par la Banque à l'Etat, soit à titre de dividende des actions de la Banque détenues par

l'Etat, soit à titre de participation directe aux bénéfices de la Banque, conformément aux dispositions statutaires ;

b) les intérêts du portefeuille géré par la Banque hors bilan pour le compte de l'Etat et des obligations remises à l'Etat par diverses institutions de crédit conformément aux dispositions du programme de stabilisation (Chapitre I, Section II), après prélèvement des sommes nécessaires pour le service des Bons du Trésor mobilisés dans les conditions prévues par l'article 3 de la présente Convention ;

c) le revenu des fonds disponibles déposés par le Trésor, soit à son compte courant ordinaire, conformément à l'article 34 des Statuts annexés à la présente Convention, soit aux comptes spéciaux d'emprunt prévus par l'article 12 ci-dessous, ces fonds étant placés en valeurs commerciales roumaines ou étrangères par les soins et sous la garantie de la Banque.

A la fin de chaque semestre, le solde créditeur du compte d'amortissement sera porté en déduction du reliquat des avances à l'Etat.

ART. 5. — Seront versées au crédit du compte d'amortissement les sommes qui seront récupérées par la Banque sur son dépôt d'or et de billets de Moscou.

ART. 6. — Toutes les ressources affectées à l'amortissement des avances à l'Etat par la Convention du 19 mai 1925, qui n'ont pas été mentionnées aux articles 4 et 5 de la présente Convention, feront retour au budget général de l'Etat.

SECTION III

Ventilation de divers postes du bilan de la Banque Nationale

ART. 7. — Dès l'approbation des nouveaux Statuts par l'Assemblée Générale, la Banque éliminera de l'actif de son bilan, jusqu'à concurrence de 1.900 millions de lei, toutes

les valeurs qui correspondent soit à des créances litigieuses, soit à des primes afférentes aux achats d'or et d'argent ; les créances litigieuses ainsi amorties continueront à être inscrites « pour mémoire » au bilan.

Elle utilisera à cet effet ses réserves spéciales, après prélèvement d'une somme de 500 millions de lei, destinée à l'augmentation du capital social. Les modalités de cette dernière opération sont fixées par les dispositions transitoires des Statuts annexés à la présente Convention.

ART. 8. — Seront éliminés du portefeuille commercial de la Banque, par les opérations décrites ci-après, les effets dont la liquidité est insuffisante ou dont l'échéance est supérieure à 100 jours pour les effets ordinaires et 9 mois pour les effets agricoles :

a) L'Etat assurera la liquidation des avances actuellement consenties par la Banque aux Caisses de Prêts sur Gages et rachètera à la Banque son portefeuille d'effets à long terme, en commençant par les éléments qui représentent l'immobilisation la plus grande et en appliquant à ces opérations les ressources suivantes :

1^o la contre-valeur de 10 millions de dollars remise à la Banque sur les fonds d'emprunt conformément aux dispositions du Programme de Stabilisation (Chapitre I, Section II).

2^o les bénéfices de monnayage résultant des émissions nouvelles de monnaie divisionnaire prévues par les dispositions dudit Programme de Stabilisation.

3^o s'il y a lieu, le solde non utilisé des ressources énumérées à l'article 2 de la présente Convention.

Le portefeuille d'effets ainsi racheté et les avances aux Caisses de Prêt seront gérés sans frais, hors bilan par la Banque, pour le compte de l'Etat ; les intérêts du portefeuille

et les avances seront portés au crédit du compte d'amortissement conformément à l'article 4, al. b) ci-dessus.

Les recouvrements réalisés sur ces actifs seront affectés à l'exécution du programme d'investissement des Chemins de fer. A cet effet, ils seront portés à un compte spécial dont le fonctionnement sera soumis aux dispositions de l'article 12 *in fine*.

b) Les Banques populaires, les Coopératives de production et de consommation, la Société Nationale de Crédit Industriel retireront du portefeuille de la Banque ceux de leurs effets qui ont une échéance trop éloignée ou une liquidité insuffisante jusqu'à concurrence de la contre-valeur de 15 millions de dollars mise à leur disposition par l'Etat sur les fonds d'emprunt par l'intermédiaire de la Banque, conformément aux dispositions du Programme de Stabilisation et à l'article 12 de la présente Convention. (Chapitre I, Section II).

Les intérêts des obligations que ces institutions remettront à l'Etat, conformément aux dispositions dudit Programme, seront portés au compte d'amortissement prévu par l'article 4 al. b) de la présente Convention.

ART. 9. — La Banque s'engage à mettre à la disposition du Crédit Populaire, en trois semestrialités, le reliquat non encore versé de la dotation de 200 millions de lei prévue par l'article 9 de la Convention du 19 mai 1925.

ART. 10. — Dans la mesure où la garantie de la Banque, visée par l'article 2 de la présente Convention, n'aura pas été mise en jeu, la provision d'un milliard de lei, constituée conformément à l'article 2, sera affectée par l'Etat aux opérations de rachat d'effets prévus par l'article 8.

SECTION IV

Rapports de la Banque Nationale avec le Trésor

ART. 11. — La Banque continuera à assurer gratuitement le service de trésorerie de l'Etat. Les Caisses publiques ne conserveront par devers elles que les sommes strictement indispensables et verseront tous leurs fonds disponibles aux guichets de la Banque (Siège Central, Succursales et Agences).

La Banque consentira au Trésor des avances temporaires d'un montant maximum de 2 milliards de lei ; au fur et à mesure des prélèvements, le compte courant du Trésor sera crédité par le débit d'un compte spécial : « Avances temporaires à l'Etat ».

Ces avances temporaires devront être remboursées au cours du deuxième semestre de chaque exercice et ne pourront, en aucun cas, être reportées d'une année sur l'autre. Elles ne seront pas productives d'intérêt.

De même, la Banque assurera gratuitement le service de trésorerie des divers organismes publics autonomes, qui lui confieront leurs fonds disponibles et auxquels seront ouverts des comptes courants créditeurs.

ART. 12. — La contre-valeur en lei du produit de l'emprunt extérieur autorisé par la loi du 7 février 1929, déduction faite de celle de 10 millions de dollars attribuée à la Banque, sera répartie entre cinq comptes A, B, C, D, E, ouverts sur les livres de la Banque et correspondant aux diverses affectations prévues par les dispositions du Programme de Stabilisation (Chapitre IV).

Compte A. Avances aux institutions de crédit.

Compte B. Fonds de roulement du Trésor.

Le Ministre des Finances pourra, avec le visa du Président de la Cour des Comptes, tirer sur les comptes A et B.

Compte C. Fonds de roulement des Chemins de Fer.

Compte D. Fonds d'investissement des Chemins de Fer.

Le Directeur des Chemins de Fer, dûment autorisé par son Conseil d'Administration, pourra tirer sur les comptes C et D avec le visa du Président de la Cour des Comptes, à qui il sera préalablement justifié de la destination régulière des fonds prélevés.

Compte E. Fonds réservé à des travaux publics productifs.

Le Ministre des Finances pourra, avec le visa du Président de la Cour des Comptes, tirer sur le Compte E après le vote d'une loi fixant le programme des travaux.

ART. 13. — La contre-valeur en lei, actuellement réservée, des paiements effectués par l'Allemagne, conformément à l'accord du 10 novembre 1928, sera également portée au crédit des Comptes B, C et D. La répartition de ces sommes entre les trois Comptes sera effectuée par le Ministre des Finances après avis du Conseiller technique de la Banque Nationale.

ANNEXE VI

Loi du 7 Février 1929 portant création de la Caisse Autonome des Monopoles du Royaume de Roumanie

ART. 1. — Il est créé, sous la dénomination de « Caisse Autonome des Monopoles du Royaume de Roumanie » — une institution légalement indépendante, jouissant de la pleine personnalité civile et de l'autonomie financière et ayant pour but d'exploiter des monopoles, de faire toutes opérations commerciales et financières (notamment d'émettre des emprunts et de consentir des prêts) dans l'intérêt de la

stabilisation monétaire et du développement économique de l'Etat et de ses établissements publics autonomes, et jouissant de tous les droits et pouvoirs et soumise aux restrictions fixées dans les Statuts ci-annexés qui font partie intégrante de la présente loi.

Les opérations de la Caisse seront considérées comme étant d'ordre commercial, et sauf stipulation contraire expressément prévue au texte de la présente loi, ou des statuts, la Caisse jouira de tous les droits et pouvoirs des Sociétés commerciales régies par les lois de l'Etat.

La Caisse sera administrée conformément auxdits Statuts. Elle ne pourra être dissoute que par une loi et après avoir complètement satisfait à toutes les obligations qu'elle aura contractées.

ART. 2. — L'Etat concède et transfère à la Caisse à titre irrévocable et (sauf comme il est autorisé ci-après) non transférable, le droit exclusif (ci-après dénommé la concession) d'exploiter tous les monopoles actuellement exploités par la Régie des Monopoles de l'Etat, en vertu de la loi du 20 mars 1912, modifiée et complétée par le décret-loi N° 4088 du 30 septembre 1919 (ratifiée par la loi du 26 mars 1921) et par la loi de juillet 1924, pour un prix de 300.000.000 dollars-or des Etats-Unis d'Amérique et contre paiement des redevances annuelles prévues dans la convention ci-après mentionnée, prix et redevances qui seront payables aux époques et conformément aux termes et conditions de ladite Convention. Comme faisant partie de ladite concession, l'Etat concédera et transférera à la Caisse, toujours à titre irrévocable pour la durée de ladite concession et libres de toutes hypothèques, privilèges, gages ou autres sûretés, tous les avoirs et propriétés, meubles et immeubles, corporels, et incorporels, à présent détenus ou employés par la Régie des Monopoles de l'Etat.

Les termes et conditions de ladite concession sont établis dans une convention ci-annexée et qui fait partie intégrante de la présente loi. Ladite convention sera signée par le Ministre des Finances, ou par un représentant nommé par lui.

Les services de la Régie des Monopoles de l'Etat, actuellement chargé de la gestion technique et commerciale de ces monopoles, seront repris par la Caisse.

La concession durera aussi longtemps qu'existera la Caisse. A l'expiration de la Concession, la Caisse retransférera à l'Etat, dans l'état où ils se trouveront, toutes les propriétés et avoirs alors détenus par elle.

La Caisse est autorisée par les présentes à traiter avec la *Svenska Tandsticksaktiebolaget en vue de l'exploitation par cette Compagnie du monopole des allumettes*, conformément aux termes et conditions établis au contrat ci-après autorisé. La Caisse est autorisée à signer un contrat dans ce but avec la Svenska Tandsticksaktiebolaget, contrat qui devra être conforme au projet dont le texte est ci-annexé et qui fait partie intégrante de la présente loi, avec telles modifications que le Ministre des Finances approuvera avant la signature.

ART. 3. — *La Caisse fixera, sous réserve d'approbation du Gouvernement, les tarifs de vente des produits des Monopoles dont elle aura l'exploitation.* Lesdits tarifs devront être établis et maintenus de manière à couvrir la totalité des dépenses de la Caisse y compris le service de sa dette, des allocations convenables pour les réparations, le renouvellement, l'entretien et l'amortissement, le maintien d'un fonds de roulement adéquat, et éventuellement de la réserve extraordinaire visée par l'article 9 des Statuts de la Caisse. Pendant la durée du contrat avec la Svenska Tandsticksaktiebolaget les tarifs de vente des allumettes seront fixés comme il est prévu audit Contrat.

ART. 4. — *La Caisse aura son propre budget distinct du budget de l'Etat. Dans le budget de l'Etat figureront en recette les redevances payables annuellement par la Caisse à l'Etat en vertu de la Convention autorisée par l'article 2 de la présente loi. Les comptes annuels de la Caisse seront vérifiés et approuvés par la Cour des Comptes.*

ART. 5. — La Caisse est autorisée par la présente loi à contracter un emprunt extérieur qui sera connu sous le nom de « Emprunt de Stabilisation et de Développement de 1929 » ou sous telle autre désignation que la Caisse pourra adopter, et dont les montants nominaux ne dépasseront pas 73 millions de dollars or des Etats-Unis d'Amérique, et 561.638.000 de francs français et 2 millions de Livres Sterling du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord et à émettre et vendre, dans ce but, des obligations. Lesdites obligations seront émises en vertu du contrat d'emprunt ci-après autorisé, seront libellées dans la forme, contiendront les termes et conditions et bénéficieront des sûretés prévues dans ledit contrat. La Caisse est autorisée à signer, avec les Banquiers y désignés, un contrat d'emprunt, en substance, dans la forme du contrat d'emprunt dont le texte est ci-annexé et qui fait partie intégrante de la présente loi avec telles modifications que le Ministre des Finances approuvera avant la signature.

Comme sûreté desdites obligations la Caisse est autorisée à créer sur tous ses revenus, présents et futurs, le privilège de premier rang prévu audit contrat d'emprunt. Ledit privilège primera tout autre privilège, gage ou autre sûreté, présent ou futur (à l'exception des cas prévus dans ledit contrat d'emprunt), sur lesdits revenus. Ledit privilège, sans qu'il soit besoin d'inscription ou autre formalité quelconque, sera exécutable légalement, comme sûreté desdites

obligations, ainsi qu'il est prévu audit contrat d'emprunt, et avec tous les droits, avantages et moyens d'un privilège légal.

Aussi longtemps que l'une desdites obligations ou coupons y afférents restera en circulation, la Caisse ne pourra hypothéquer, mettre en gage ou affecter d'aucune manière tout ou partie de ses propriétés ou avoirs, présents ou futurs, comme sûreté pour aucune de ses autres dettes ou aucun recours contre elle, et aucune autre dette ou recours n'aura droit à être payé sur aucune des propriétés ou avoirs transférés à la Caisse en vertu de la présente loi, ou postérieurement acquis par elle ou sur tous les produits en dérivant, sauf après complet paiement de toutes les sommes dues sur les Obligations de Stabilisation et de Développement de 1929 et sur toutes les obligations additionnelles ayant rang pari passu avec elles ainsi qu'il est prévu à l'article 6 de la présente loi, sous réserve, toutefois, du droit de la Caisse de mettre en gage, comme sécurité pour des dettes et créances contractées par elle échéant dans l'année de leur date, ses stocks et matières premières dans le cours de ses opérations.

La Caisse est autorisée à signer, avec les Banquiers chargés du service de l'emprunt, nommés audit contrat d'emprunt, tous contrats additionnels se référant à leurs fonctions et rémunérations relativement à l'émission, à l'authentification, à l'enregistrement, au service desdites obligations, dans les conditions que la Caisse déterminera et que le Ministre des Finances approuvera. Le Ministre des Finances ou un représentant nommé par lui, et la Caisse sont également autorisés à signer la convention fiscale afférente à la tranche française de l'emprunt en substance dans la forme de la Convention dont le texte est ci-annexé et qui fait partie intégrante de la présente loi avec telles modifications que le Ministre des Finances approuvera avant la signature.

La Caisse est autorisée à vendre lesdites obligations à tel prix et sous tels termes et conditions que la Caisse déterminera et que le Ministre des Finances approuvera.

Lesdites obligations seront garanties par l'Etat dans la forme et sous les termes et conditions établis dans le contrat de garantie ci-après autorisé. Le Ministre des Finances, ou un représentant nommé par lui, est autorisé à signer avec les Banquiers chargés du service de l'emprunt, nommés au contrat d'emprunt autorisé par le présent article, un contrat de garantie, en substance dans la forme du contrat de garantie, dont le texte est ci-annexé (Annexe F) et qui fait partie intégrante de la présente loi, avec telles modifications qui pourront être approuvées par le Ministre des Finances avant la signature. Ladite garantie sera signée au nom de l'Etat sur lesdites obligations de la manière, et dans la forme établie dans ledit contrat de garantie.

ART. 6. — La Caisse est de plus autorisée à créer, émettre et vendre (mais non à mettre en gage), sous réserve des dispositions de la présente loi et du contrat d'emprunt autorisé par la présente loi, des émissions additionnelles d'obligations prenant rang pari passu avec les obligations de l'emprunt de Stabilisation et de Développement de 1929, autorisé par l'article 5 de la présente loi. Toutes lesdites obligations additionnelles seront garanties par l'Etat de la même manière et avec la même sûreté que celles prévues à l'article 5 de la présente loi pour la garantie des obligations de l'Emprunt de Stabilisation et de Développement de 1929. Toutes les obligations additionnelles de la Caisse ne seront émises que pour les buts permis par les Statuts de la Caisse et en vertu d'une autorisation spéciale donnée par une loi.

ART. 7. — La Caisse est autorisée à se procurer éven-

tuellement des crédits bancaires dont les montants, la durée, les monnaies dans lesquelles ils seront exprimés, les taux d'intérêt, et les termes et conditions seront jugés convenables par la Caisse et approuvés par le Ministre des Finances.

ART. 8. — Les Obligations et coupons de la Caisse jouiront de tous les privilèges et exemptions des Emprunts publics de l'Etat. La Caisse et ses opérations, tous les titres d'obligations et coupons émis par elle, tous les contrats d'emprunt et autres contrats relatifs à l'émission, au service et à la vente desdites Obligations, tout paiement de principal et d'intérêt desdites obligations, ainsi que tous les crédits contractés en vertu de l'article 7 de la présente loi, et toutes reconnaissances de dettes et contrats y relatifs, seront exempts de tous droits de timbres, taxes, impôts, prélèvements ou droits de toute nature, présents ou futurs, établis, levés ou perçus par l'Etat ou par tout autre département, municipalité, commune ou autre autorité ayant le droit d'en établir, lever ou percevoir sur le territoire de l'Etat. Les Statuts de la Caisse, et tous contrats passés entre l'Etat et la Caisse, ou entre l'Etat et les acheteurs des Obligations de la Caisse ou les Banquiers chargés du service desdites Obligations, jouiront des mêmes exemptions.

ART. 9. — Le produit net de la vente par la Caisse des obligations de l'Emprunt de Stabilisation et de Développement de 1929 autorisé par la présente loi, et devant être versées à l'Etat par la Caisse, comme il est prévu par la Convention autorisée par l'article 2 de la présente loi, devront être affectées par le Gouvernement aux fins spécifiées au programme de stabilisation approuvé par la loi du 7 février 1929 promulguée le 7 février 1929.

ART. 10. — Le Ministre des Finances est autorisé de con-

clure toutes les conventions et actes annexes à la présente loi et à prendre les mesures nécessaires pour leur exécution.

ART. 11. — Toutes dispositions légales contraires à la présente loi ou à ses annexes sont et demeurent abrogées.

Paris, 24 octobre 1929.

VU : *Le Président de la thèse,*

GASTON JEZE.

VU : *Le Doyen,*

BERTHELEMY.

VU ET PERMIS D'IMPRIMER :

Le Recteur de l'Académie de Paris.

CHARLETY.

ANNEXE VII

Caisse Autonome des Monopoles

*Comparaison des recettes des mois de Janvier, Février et Mars 1929 (exercice 1929)
avec les recettes correspondantes de 1928 (exercice 1928)
(en millions de lei)*

NATURE DES RECETTES	JANVIER		FÉVRIER		MARS		1 ^{er} TRIMESTRE	
	1929	Différence par rapport à 1928	1929	Différence par rapport à 1928	1929	Différence par rapport à 1928	1929	Différence par rapport à 1928
Tabacs et papier à cigarettes	295,7	+ 57,3	361,6	+ 2,8	348,5	— 145,0	1.005,8	— 84,9
Allumettes.....	47,0	+ 26,7	40,5	+ 5,0	30,8	— 23,7	418,3	+ 8,0
Cartes à jouer	5,4	+ 2,8	2,8	— 0,8	2,9	— 1,0	11,1	+ 1,0
Sel.....	15,2	+ 4,2	11,8	— 5,0	25,7	— 47,6	52,7	— 48,4
Explosifs.....	10,4	— 0,4	11,2	— 2,2	7,2	— 5,2	28,8	— 7,8
Total	373,7	+ 90,6	427,9	— 0,2	415,1	— 222,5	1.216,7	— 132,1

ANNEXE VIII

Caisse Autonome des Monopoles

*Comparaison des recettes encaissées avec les prévisions budgétaires
pour les mois de Janvier, Février et Mars 1929*

(exercice 1929)
(en millions de lei)

NATURE DES RECETTES	JANVIER		FÉVRIER		MARS		JANVIER A MARS	
	1929	Différence par rapport aux prévisions	1929	Différence par rapport aux prévisions	1929	Différence par rapport aux prévisions	1929	Différence par rapport aux prévisions
Tabacs et papier à cigarettes.....	295,7	— 137,3	361,6	— 72,5	348,5	— 147,3	1.005,8	— 357,1
Allumettes.....	47,—	+ 2,1	40,5	— 8,9	30,8	— 21,7	118,3	— 28,5
Cartes à jouer.....	5,4	+ 1,6	2,8	— 1,—	2,9	— 1,1	11,1	— 0,5
Sel.....	45,2	— 23,6	44,8	— 22,1	25,7	— 14,5	52,7	— 60,2
Explosifs.....	10,4	+ 4,4	11,2	— 6,4	7,2	— 4,6	28,8	— 6,6
Total	379,7	— 152,8	427,9	— 110,9	445,1	— 189,2	1.216,7	— 452,9

BIBLIOGRAPHIE

- AFTALION (A.). — *Monnaie, prix et change*. Paris, 1927.
- ALLIX (E.). — *Traité élémentaire de Science, de Finances et de Législation financière*. Paris, 1927.
- BAUDHUIN (F.). — *Finances belges, la Stabilisation et ses conséquences*. Giard, 1928.
- BERNARD (F.). — *Les Finances de la France, de l'Angleterre, de l'Allemagne et de la Roumanie de 1914 à 1925*. Paris, 1925.
- BONNET (Edgar-George). — *Les expériences monétaires contemporaines*. Colin, 1926.
- CARANFIL (G.-G.). — *Etude statistique de la valeur du leu, 1920-1926*.
- DECAMP (Jules). — *Les Changes étrangers*. Alcan, 1922.
- FRANCK (Louis). — *La Stabilisation monétaire en Belgique*. Payot, 1927.
- JEZE (Gaston). — *Cours de science des finances et de législation financière française*.
- MANIU (H.). — *L'Unification monétaire*. Conférence.
- MADGEARU (V.). — *La Réforme monétaire et la Banque Nationale* (discours à la Chambre des Députés le 5 juin 1925, en roumain).
- NOGARO (B.). — *La Monnaie et les phénomènes monétaires contemporains*.
- OUALID (W.). — *Leçons sur la monnaie et les problèmes monétaires*. Paris, 1927.
- RIST (Charles). — *La déflation en pratique*. Giard, 1924.
- TRUCHY (Henri). — *Cours d'économie politique*. Sirey, 1923.

THÈSES

- ANGELESCO (N.-C.). — *L'Expérience monétaire roumaine*. Giard, 1928.
- PARASCHIVESCO. — *Les Finances de guerre de la Roumanie*. Paris, 1920.
- TOMOROVEANU (Al.). — *Les rapports de la Banque Nationale et de l'Etat roumain*. Jouve, 1928.

DOCUMENTS OFFICIELS

Exposés des motifs des budgets de l'Etat pour les exercices de 1928 et 1929.

Exposés des motifs pour la ratification des conventions conclues le 19 mai 1925 entre le Ministère des Finances et la Banque Nationale roumaine.

Exposés des motifs pour la ratification des conventions conclues le 7 février 1929 entre l'Etat roumain et la Banque Nationale de Roumanie.

Rapport du Conseil d'Administration de la Banque Nationale de Roumanie à l'Assemblée générale des actionnaires du 3 mars 1929.

Bulletin d'information et de documentation de la Banque Nationale de Roumanie.

Bulletin de la Caisse Autonome des Monopoles du Royaume de Roumanie.

Bulletin du Ministère des Finances.

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
INTRODUCTION.....	I

PREMIÈRE PARTIE

La Banque Nationale et la monnaie

CHAPITRE PREMIER. — <i>La convertibilité du leu</i>	1
Organisation et fonctionnement d'un marché libre des changes	1
Liberté des mouvements de capitaux.....	1
CHAPITRE II. — <i>La réorganisation de la Banque Nationale</i>	5
CHAPITRE III. — <i>L'emprunt de stabilisation monétaire et de déve-</i> <i>loppement économique</i>	11
Versement et répartition des fonds d'emprunt.....	11
Utilisation des fonds d'emprunt	11
CHAPITRE IV. — <i>Le nouveau bilan de la Banque</i>	17
Encaisse.....	17
Avances à l'Etat	17
Provision pour garanties données par la Banque	17
Capital social.....	17
Comptes destinés à recevoir les fonds d'emprunt et les ver-	
sements reçus en exécution de l'accord du 10 novembre	
1928.....	17
Autres postes du bilan.....	17
CHAPITRE V. — <i>L'évolution des principaux postes du bilan de la</i> <i>Banque Nationale, depuis la réforme monétaire</i>	28
Mouvements des comptes	28
Apurement du portefeuille commercial de la Banque Natio-	
nale.....	28

DEUXIÈME PARTIE

Le service de l'emprunt de stabilisation et de développement

CHAPITRE PREMIER. — <i>La création et l'organisation de la Caisse</i> <i>Autonome des monopoles du Royaume de Roumanie</i>	36
CHAPITRE II. — <i>Le budget de la Caisse Autonome et le budget</i> <i>général</i>	44
<i>Recettes des monopoles exploités par la Caisse Autonome</i>	47

TROISIÈME PARTIE

Le budget et la trésorerie

CHAPITRE PREMIER. — <i>Le budget général de l'Etat pour l'exercice 1929</i>	49
Elaboration	49
Résultats du premier semestre d'application	49
Maintien de l'équilibre budgétaire par la compression des dépenses et nouvelles mesures fiscales.....	49
Leur économie.....	49
CHAPITRE II. — <i>La Trésorerie</i>	66
Déficit du budget de 1928 et dettes arriérées.....	66
Situation de la Trésorerie.....	66
Réforme de la loi de la Comptabilité publique.....	74
Réorganisation de la Haute-Cour des Comptes	79
Réforme du tarif douanier	84

QUATRIÈME PARTIE

Les chemins de fer et les travaux productifs divers

CHAPITRE PREMIER. — <i>Réorganisation des C. F. R., sur les mesures prévues au Programme de Stabilisation</i>	87
---	----

CINQUIÈME PARTIE

La situation économique générale

CHAPITRE PREMIER. — <i>La récolte de 1929</i>	93
CHAPITRE II. — <i>Le commerce extérieur du pays pendant le premier semestre de 1929</i>	96
CHAPITRE III. — <i>Le marché des valeurs de bourse</i>	99
Cours des Fonds d'Etat roumains aux Bourses étrangères....	99
CHAPITRE IV. — <i>Les prix, le coût de la vie et le marasme des affaires</i> ..	101
Indices des prix de détail, de gros et du coût de la vie pendant les années de 1927, 1928 et 1929	102
Mouvement des protêts et faillites	104
CHAPITRE V. — <i>L'organisation du crédit agricole</i>	106
CONCLUSION	115
ANNEXES.....	117
BIBLIOGRAPHIE	139

